

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

ET LES

BANQUES DES ÉTATS-UNIS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue le Vendredi 11 Mars 1921, à 4 h. 1/2

PAR

Gaston DUQUESNAY

Président : M. TRUCHY, professeur.

Suffragants { *M. RIST, professeur.*
 { *M. GERMAIN MARTIN, chargé de cours*

PARIS

JOUVE ET C^{ie}, ÉDITEURS

15, Rue Racine, 15

1921

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT
(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547511_0001

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

ET LES

BANQUES DES ÉTATS-UNIS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue le Vendredi 11 Mars 1921, à 4 h. 1/2

PAR

Gaston DUQUESNAY



Président : M. TRUCHY, professeur.

Suffragants { *M. RIST, professeur.*
 { *M. GERMAIN MARTIN, chargé de cours*

PARIS

JOUVE ET C^{ie}, ÉDITEURS

15, Rue Racine, 15

—
1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

ET LES

BANQUES DES ÉTATS-UNIS

INTRODUCTION

La crise de 1907, crise mondiale qui a succédé à la période de prospérité et de progrès remarquable des premières années du xx^e siècle, a été ressentie aux Etats-Unis plus vivement que dans les autres pays à cause de son régime bancaire et de sa circulation fiduciaire défectueux.

Fait de lois successives, rendues nécessaires par les circonstances ou imposées par un parti politique profitant de la possession du pouvoir pour faire triompher ses idées, le système financier édifié sans politique bien déterminée n'était plus en rapport avec la puissance économique du pays.

Pour faire face à cette crise, on dut employer des moyens empiriques et dont la légalité est parfois discutable, or un système bancaire et fiduciaire doit trouver en lui-même son remède ; aussi décida-t-on de le réformer.

Une commission fut nommée, chargée de préparer un projet de réforme.

En 1912 ce « bill » était prêt. Il respectait et utilisait autant que possible l'ancienne organisation et ménageait

les susceptibilités fédéralistes en renonçant à la banque centrale d'émission, banque unique qui semble le procédé logique, à la fois le plus souple et le plus puissant, mais qui aurait suscité trop d'oppositions.

A ce moment, la scission du parti républicain permit aux Démocrates d'arriver au pouvoir et ils modifièrent le projet qui assurait la prépondérance des régions républicaines du Nord-Ouest.

L'œuvre de la Commission ne fut cependant pas abandonnée, mais le pays fut divisé en douze districts égaux en droit et dans la limite du possible aussi en fait, et un organisme d'État, le Federal Reserve Board reçut le contrôle suprême et une large part de direction dans le nouveau système.

La nouvelle loi apporte des améliorations sensibles : souplesse de la circulation fiduciaire, base rationnelle d'émission, possibilité donnée aux banques de faire rées-compter leur portefeuille, ce qui permet une meilleure utilisation des dépôts puisqu'on peut aussi faire crédit au commerce, à l'industrie et à l'agriculture.

C'est cette loi et son évolution à travers les divers amendements que nous allons étudier.

PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE PREMIER

Situation des Etats-Unis avant la crise de 1907

Le 1^{er} novembre 1916, la circulation des Etats-Unis se décomposait ainsi :

Monnaies et lingots d'or....Dollars	687.686.761
Dollars d'argent.....	83.606.408
Monnaies divisionnaires d'argent....	120 278.648
Total des monnaies métalliques...	<u>891.571.817</u>
Certificats d'or.....	575.958.419
Certificats d'argent.....	473.419.449
Bons du Trésor (1890).....	6.894.518
Billets des Etats-Unis.....	344.322.374
Total de la circulation fiduciaire..	<u>1.975.110.909</u>
Circulation totale.....	<u><u>2.866.682.726</u></u>

Donc plus des deux tiers de la circulation est composée de monnaie de papier présentant du reste une assez grande variété.

Les premiers billets sont ceux des Etats-Unis « United States-notes ou légal tender notes » appelés communément « greenbacks ». Ils furent créés pour faire face aux

dépenses occasionnées par la guerre de Sécession ; ce n'est donc pas à une politique financière fixée qu'est due leur création, mais aux circonstances.

Une première émission de 50 millions de dollars (17 juillet 1861) était remboursable en or, mais les besoins croissant, l'émission fut portée à 450 millions par les lois du 11 janvier, 25 février, 11 juillet 1862 et 3 mars 1863. La loi du 11 janvier établissait le cours forcé. Ces billets n'étaient échangeables que contre des rentes fédérales à 5 0/0. Cette décision était indispensable, car étant donné le chiffre élevé des émissions, les billets ne seraient pas restés en circulation et le remboursement en or et même en argent était impossible.

Après la guerre, les Etats-Unis s'occupèrent activement d'améliorer leurs finances, si bien que les billets qui avaient subi une dépréciation de 60 0/0 furent déclarés remboursables en or à partir du 1^{er} janvier 1879, par la loi du 14 janvier 1875 (Resumption Act).

Mais les inflationnistes craignant que la destruction de la circulation n'amènât la baisse des prix, firent voter, le 31 mai 1878 une loi stipulant que les billets qui existeraient encore le 1^{er} octobre seraient remis en circulation.

A cette date, il restait 346.681.016 dollars de greenbacks et depuis ce chiffre est demeuré constant.

Un fonds de rachat d'or de 100.000.000 fut organisé en 1892 (loi du 12 juillet) et utilisé ensuite au remboursement des Bons du Trésor émis en vertu de la loi de 1890, il dut alors être réorganisé et la loi de 1900 le porta à 150.000.000, ce qui assure à ces billets une garantie métallique de 43 %.

Une seconde espèce de monnaie de papier, les certificats d'or, remonte à l'année 1863, mais ce n'est qu'à partir de 1882 que ces certificats prirent une place importante dans la circulation, grâce à la loi du 12 juillet qui autori-

sait l'émission de certificats d'or, contre le dépôt au Trésor de monnaies d'or remboursables en or et à vue. Le but de la loi était de fournir un instrument monétaire plus maniable que le métal,

Une loi du 2 mars 1911 a apporté une amélioration sensible à la réglementation existante, en autorisant l'émission de certificats contre dépôt de lingots ou de pièces d'or étrangères prises au poids. Auparavant il fallait faire monnayer le métal pour obtenir des certificats, de sorte que l'or étant surtout retiré pour l'exportation ou des besoins industriels, l'Etat payait les frais d'un monnayage inutile. Cette loi fixe cependant que la proportion des certificats émis contre des lingots et monnaies étrangères ne pourra dépasser 60 0/0 des certificats en circulation.

Cette proportion fut ensuite portée à 66 % par la loi du 12 juin 1916.

Les certificats d'or ont une garantie des 100 % d'or, il n'y a donc pas de crédit.

Les certificats d'argent furent créés par l'article 3 de la loi du 28 février 1878. Le Bland act, comme on appelle cette loi, stipulait que le Trésor devait acheter de quoi frapper de deux à quatre millions de dollars d'argent par mois à raison de 37,25 grains de fin pour un dollar.

Cette loi jugée insuffisante par les « silver men » fut remplacée par la loi Sherman de 1890.

Mais les dollars d'argent étant une monnaie incommode, la loi permettait de les échanger contre des certificats d'argent, de 10 dollars au moins.

Ces certificats d'argent sont monnaie légale ; ils peuvent être reçus comme réserve légale des banques et sont en fait remboursés en or par le Secrétaire du Trésor, mais ce n'est pas une obligation.

La garantie de ces billets composée de dollars d'argent

monnayés varie naturellement avec le cours de ce métal.

Enfin la dernière espèce de billets d'Etat proprement dits furent émis en vertu de la loi Sherman.

Cette loi du 14 juillet 1890, obligeait le Secrétaire du Trésor à acheter tout l'argent qui lui serait présenté à concurrence de 4.500.000 d'onces par mois. Cet argent serait payé d'après le cours de l'argent évalué en or et pour payer ces achats, le Secrétaire du Trésor était autorisé à émettre des bons du Trésor remboursables à vue en or ou en argent à son gré.

Cette mesure avait pour but d'empêcher la baisse de l'argent. L'argent assuré d'avoir un débouché afflua, fut payé en bons, et les bons ne tardèrent pas à être présentés en remboursement. Le Secrétaire du Trésor prescrivit malgré de grosses difficultés de rembourser en or au moyen du fonds de rachat d'or des billets des Etats-Unis qui fut alimenté par des emprunts.

Cependant l'argent baissait toujours, le Trésor se trouvait à la tête d'un stock métallique se dépréciant continuellement, le moment approchait où on ne pourrait plus faire face au remboursement en or, et si le Trésor usait de son droit de rembourser en argent, ce métal surabondant deviendrait l'étalon, alors que toutes les grandes nations étaient au régime de l'étalon d'or et exigeaient ce métal dans les relations internationales.

L'intervention du Président Cleveland fit abroger la clause d'achat du Sherman act le 1^{er} novembre 1898, et les élections de 1898 ramenant une majorité républicaine au Congrès, ce parti fit passer une loi qui établissait définitivement l'étalon d'or (gold standart law, 14 mars 1900).

Cette loi stipulait que les bons du Trésor, dont la circulation atteignait 153 millions, seraient retirés et des dollars seraient frappés avec le métal acheté en vertu de

la loi Sherman, pour une valeur nominale égale aux bons retirés.

Les dollars frappés pourraient être remplacés dans la circulation par des certificats, car le dollar de métal n'est pas en faveur aux Etats-Unis, de sorte que les bons du Trésor sont remplacés en fait par des certificats d'argent.

Le reste du stock d'argent servirait à frapper des monnaies divisionnaires et en ce cas les bons seraient purement et simplement annulés pour une valeur correspondante.

Les bons du Trésor tendent à disparaître, l'année 1906 montre une diminution de 1.699.860 sur 1905, il n'y en a plus que 6.894.518 en circulation.

Ces deux dernières espèces de billets, certificats d'argent et Treasury notes sont le résultat de la victoire politique du parti argentiste.

La dernière catégorie de billets, les billets de banque nationale, à aussi pour origine une loi de circonstance.

Ce sont, au fond, non des billets de banques, mais des billets d'Etat mis en circulation par l'intermédiaire des banques à qui ils sont délivrés par le Contrôleur de la Circulation en échange d'un dépôt d'obligations fédérales.

Le système des banques nationales date de la guerre de Sécession. Pour faire face aux dépenses de guerre, le gouvernement avait commencé par recourir à l'émission de billets d'Etat, mais il se rendait compte que l'exagération de l'émission amènerait une dépréciation du papier à cours forcé. Pour se procurer de l'argent autrement, il fallait emprunter, et comme les rentes fédérales étaient d'un placement difficile et lent, il essaya d'en augmenter la demande et c'est là un des buts principaux de la loi sur les banques nationales.

Le nombre des banques pouvant émettre des billets est illimité, il suffit qu'elles remplissent certaines conditions.

Elles doivent avoir un capital minimum de 25.000 dollars : ce chiffre a été fixé par une loi de 1900, auparavant il était fixé à 50.000. L'abaissement du minimum était indispensable, car la loi ne permettant pas aux banques nationales d'avoir des succursales, il fallait que pour les petites municipalités on puisse fonder des établissements dont le capital ne soit pas hors de proportion avec les résultats.

Les banques nationales ont le droit de faire des opérations de banques diverses ; en particulier, escompter et négocier les billets à ordre, lettres de change, recevoir des dépôts, acheter ou vendre des valeurs mobilières, des monnaies et enfin émettre des billets.

Pour assurer le placement des obligations fédérales, la loi décidait qu'elles serviraient de base à la circulation. Toute banque nationale ayant effectué un dépôt de ces obligations au Trésor recevait du Contrôleur de la Circulation des billets de banques nationales pour 90 % du cours des rentes sans pouvoir dépasser le pair. Cette limite fut ensuite portée à 100 % par la loi de 1900.

Pour être autorisées à fonctionner, la loi de 1863 exigeait des banques un dépôt de rentes du Trésor pour un montant égal au tiers de leur capital versé, et un minimum de 30.000 dollars fut même fixé par la loi de 1864.

Ce minimum fut modifié par la suite ; porté à 50 % en 1874, la loi du 12 juillet 1882 décida que toute banque ayant un capital de moins de 150.000 dollars n'aurait à effectuer qu'un dépôt égal au quart de son capital. La loi fédérale de réserve a supprimé complètement ce dépôt.

Le dépôt donnait droit à la délivrance de billets de banque.

La circulation autorisée était au maximum égale au montant du capital et des réserves de la banque, et celle-ci devait en outre entretenir au Trésor un fonds de rachat d'or de 5 % de ses billets en circulation.

Les banques nationales pouvaient diminuer le chiffre de la circulation et retirer les obligations déposées, en versant au Trésor une somme, en monnaie légale, suffisante pour rembourser les billets, à condition de respecter toujours le minimum de dépôt légal, et pour éviter les contractions trop subites de la circulation la loi de 1882 avait fixé à 3 millions de dollars le maximum de billets qui pourraient être retirés par mois. La loi de 1900 a porté ce chiffre à 9 millions.

La circulation était frappée d'une taxe de 1 0/0; ce taux a été abaissé à 1/2 0/0 en 1900 pour les billets garantis par des obligations 2 0/0, car le bénéfice résultant de la circulation ainsi gagée était si faible que les banques n'avaient pas intérêt à immobiliser ainsi des capitaux.

Le capital moyen des banques non employé en obligations fédérales était aussi frappé d'une taxe de 1/2 0/0 et le montant des dépôts d'une taxe égale, or ces dépôts sont considérables.

Les banques nationales en effet, reçoivent des dépôts publics et privés. Les dépôts publics doivent être garantis par des rentes fédérales (article 5153. Revised statutes). Cependant depuis 1902 le secrétaire du Trésor, Mr Shaw, devant la pénurie de titres fédéraux, dont 80 0/0 gageaient la circulation nationale, interpréta largement la loi et autorisa d'autres garanties que les rentes fédérales. Cette interprétation fut confirmée par la loi du 4 mars 1907 et les dépôts publics pouvaient être assurés par des valeurs dont la liste serait publiée chaque année.

Les engagements des banques, billets en circulation et dépôts des particuliers devaient être couverts par une réserve en monnaie légale.

Les banques nationales situées dans une ville de réserve-centrale, New-York, Saint-Louis et Chicago, devaient avoir une réserve égale à 25 0/0 de leurs engagements.

Celles placées dans une ville de réserve, au nombre d'une quarantaine, également de 25 0/0, mais la moitié pouvait être déposée à leur crédit dans une banque d'une ville de réserve centrale. Enfin les autres banques nationales devaient avoir une réserve de 15 0/0 dont les trois cinquièmes pouvaient être placés dans une banque de ville de réserve. Le fonds de rachat de la circulation était compté dans la réserve légale.

Si le pourcentage tombait au-dessous du taux légal, il était formellement interdit de consentir de nouveaux prêts ou escomptes avant qu'il n'ait été complété.

Le 30 septembre 1906, il y avait 6.189 banques nationales en fonctionnement avec un capital de 841.864.775 dollars et 670.814.981 de réserves. La circulation garantie par des obligations fédérales se chiffrait à 527.768.924 et celle gagée par un dépôt de monnaie légale à fin de rachat à 46.134.184.

Les dépôts des particuliers étaient de 4.199.938.310 dollars et ceux du Trésor de 90.443.923.

A côté des banques nationales, on trouve les banques reconnues ou privilégiées par une loi d'Etat. En 1906, 11.852 banques de cette catégorie avaient envoyé un rapport au Contrôleur de la Circulation, mais ce rapport étant facultatif pour les banques d'Etat, ce chiffre devait être bien au-dessous de la réalité. Les droits et obligations de ces établissements sont variés car ils sont réglementés par les lois d'Etat. En théorie ils pourraient émettre des billets, et toutes les banques des Etat-Unis sont dans le même cas, mais la loi du 3 mars 1865 frappe la circulation autre que celle des banques nationales d'une taxe de 10 0/0, de sorte qu'en fait l'émission est impossible.

Une autre catégorie de banques ayant une grande importance est celle des Compagnies fideicommissaires

(trust companies). L'objet principal de ces compagnies est l'administration de biens qui leur sont confiés, soit volontairement, soit par suite d'un arrêt d'une Cour de Justice, tels que les biens d'une personne morale, d'un interdit, d'un mineur, mais la plupart de ces établissements sont étendu leur activité à toutes sortes d'opérations : 1.309 s'étaient soumis au rapport facultatif, chiffre également très loin de la vérité. Les trust companies sont moins nombreuses que les banques d'Etat, mais ce sont en général des établissements beaucoup plus importants.

Les banques d'épargne (saving banks) ne sont guère qu'au nombre de 742. Enfin viennent diverses espèces de banques, banques de commerce, banques privées, etc., au nombre de 8.862.

Cette grande multiplicité de banques, 28.954 au total d'après le rapport du Contrôleur de la Circulation, tient à ce que la pratique des succursales n'est par entrée dans les mœurs.

Tel est l'ensemble du système monétaire et bancaire des Etats-Unis. Ses inconvénients sont nombreux.

Les billets des banques nationales gagés sur des obligations fédérales pour une valeur égale, plus 5 0/0 du fonds de rachat, semble offrir toute sécurité, mais ce n'est qu'une apparence.

Ces billets sont des titres de créance sur la banque garantis par des titres de créance sur l'Etat, et les cours des rentes montent dans les périodes prospères où les banques désireuses d'accroître leur émission se font concurrence pour l'achat des titres.

Vienne une crise, les billets ne pourront être remboursés qu'à concurrence de 9 millions de dollars par mois, puisque le retrait des obligations fédérales déposées en gage de la circulation est limité à ce chiffre, ensuite, même si une loi permettait le retrait illimité, ces obligations jetées

en grand nombre sur le marché par les banques pour se procurer des disponibilités verraient leur cours baisser, ce serait une perte pour la banque vendeuse égale à la différence entre le cours d'achat et le cours de vente et si elle n'était pas très solide, les rentes vendues au-dessous du prix pour lequel elles étaient comptées en garantie ne permettraient plus à la banque de faire face à ses engagements.

Le maximum de billets pouvant être retirés de la circulation présente un autre inconvénient : c'est qu'en cas de besoin, les banques hésitent à mettre des billets en circulation, car elles ne pourront les faire annuler assez rapidement quand ils seront devenus superflus, il y aura donc un capital immobilisé inutilement en obligations fédérales.

Enfin même si la banque veut bien accroître son émission, il lui faut beaucoup de temps pour acheter des rentes, les déposer et obtenir des billets du Contrôleur de la Circulation ; or les besoins monétaires doivent être très vite satisfaits, sinon ils risquent de susciter une crise, ou la rendent très grave.

Ce système n'est pas logique ; lorsque les temps sont prospères l'activité économique exige une circulation abondante et c'est justement la période où la richesse permet à l'Etat de diminuer sa dette, ce qui restreint les possibilités d'émission. L'exemple le plus frappant est celui de la période ayant précédé la guerre de Cuba ; de 362.257.000 dollars en 1882, la circulation tombe à 167.577.000 en 1891. Les obligations émises pour la guerre de Cuba et la construction du canal de Panama, ainsi que les amendements de la loi de 1900 ont remédié un peu à ce resserrement, mais il n'y en a pas moins un vice du système.

La question des réserves légales aussi est un des points les plus faibles de la loi sur les banques nationales. Cette

réglementation trop stricte offre des garanties insuffisantes. En effet un dépôt de 100.000 dollars effectuée dans une banque nationale ordinaire n'exige qu'une réserve de 15 0/0, soit 15.000 ; sur cette somme les trois cinquièmes peuvent être déposés dans une ville de réserve soit 9.000, 6.000 restent disponibles dans les caisses de la banque.

Sur les 9.000 déposés, 25 0/0 doivent être tenus en réserve ou 2.250 dont la moitié, 1.125, peut être placée dans une banque de ville de réserve centrale, qui à son tour n'est tenue qu'à une réserve de 25 0/0, soit 281,25, de sorte que ces 100.000 dollars sont garantis par 7.406,25 soit effectivement 7,4 0/0.

Que vont faire les banques de ces dépôts ? Vont-elles venir en aide au commerce, à l'industrie, à l'agriculture ? Nullement ! l'organisation des Etats-Unis s'y oppose. Les banques ne peuvent placer une partie importante de leurs dépôts en effets de commerce, car par suite de l'impossibilité de faire réescompter les effets, le papier commercial est une immobilisation.

Cette impossibilité de réescompte tient à deux raisons d'inégale valeur : la première d'ordre plutôt sentimental est que l'opinion publique estimait que faire réescompter son portefeuille était pour une maison la preuve de gêne, et il faut avouer qu'avec le peu de facilité de réescompte cela pouvait être vrai.

La deuxième raison est le manque de souplesse de l'émission ; pour faire réescompter facilement des effets, il faut pouvoir s'adresser à un ou plusieurs établissements qui émettent des billets proportionnellement aux besoins, et ce n'est possible que par une garantie de circulation commerciale.

Ne pouvant être employés à aider le commerce, les dépôts servaient aux spéculations de Bourse. Les opérations à

terme étant interdites, les spéculateurs se faisaient consentir des avances par les banques pour faire leurs opérations au comptant, et il n'y avait pas moins de spéculation. Les titres achetés étaient une garantie de l'avance, mais c'était dangereux, car en cas d'effondrement des cours, si le spéculateur était ruiné, la banque ne pouvait rentrer dans ses fonds.

Aussi le taux d'escompte des effets de commerce était-il généralement très élevé, car il fallait s'adresser à des courtiers qui profitaient de l'absence du marché de l'escompte pour exiger une rémunération importante.

Ces défauts furent ressentis d'une façon aiguë, lors de la crise de 1907.

CHAPITRE II

CRISE DE 1907

Malgré le stock considérable d'or et d'argent des Etats-Unis la crise de 1907 fut pour ce pays, non seulement une crise de crédit mais aussi une crise monétaire.

A un moment où l'expansion économique prenait un développement incomparable, survinrent la guerre des Boers, la catastrophe de San-Francisco et la guerre russo-japonaise. Ces dépenses hâtèrent l'arrivée de la crise de capitaux disponibles qui suit régulièrement les périodes de grande prospérité et l'aggravèrent.

Le manque de capitaux gêna le placement des valeurs mobilières, particulièrement des obligations de chemins de fer nécessaires pour effectuer les travaux d'entretien et d'amélioration. Les banques ne pouvaient venir en aide, car lorsqu'une crise se fait sentir, les particuliers retirent leurs dépôts et les disponibilités des banques se rapprochent des réserves légales ; pour pouvoir faire des avances nouvelles, elles étaient obligées de rembourser leurs dépôts pour une somme de quatre à sept fois supérieure à la somme qu'elles voulaient rendre liquide, suivant la ville où elles étaient situées. Le résultat était une baisse sur toutes les valeurs en Bourse, les meilleures étaient atteintes et les émissions nouvelles presque impossibles.

La difficulté de placer les obligations avait amené les compagnies de chemins de fer, pour les travaux indispensables et urgents, à émettre des bons à court terme, et elles les renouvelaient à l'échéance, mais à un taux s'élevant sans cesse et le moment approchait où ce taux deviendrait prohibitif. Les industriels et les commerçants étaient dans la même situation. Aussi les particuliers et les sociétés renonçaient aux dépenses d'amélioration. Les compagnies de chemin de fer ajournaient leurs travaux d'extension, de sorte que les usines qui leur fournissaient les matériaux se trouvèrent avec leurs produits en magasin sans débouchés et sans crédit.

C'est dans ces conditions qu'avec l'automne arriva la moisson. Le crop-moving est toujours aux Etats-Unis une période d'agitation; par suite des besoins d'argent des régions agricoles, il y a des transports importants de capitaux de l'Est vers l'Ouest et le Sud. Pendant quelque temps, grâce à la confiance générale, on espéra que la liquidation des crédits pourrait se faire peu à peu, qu'il y aurait une diminution graduelle du mouvement commercial et que la crise serait évitée.

Mais en octobre une association de spéculation sur le cuivre fit faillite et amena la suspicion sur une banque nationale de New-York, ancienne et de bonne réputation mais ayant des relations avec cette association. Sa comptabilité fut examinée par un National bank Examiner, fonctionnaire du Contrôleur de la Circulation et par le Comité de la Chambre de Compensation de New-York. La situation de la banque fut trouvée excellente avec son capital intact et des réserves considérables. Mais l'opinion publique a ses raisons que la raison ne connaît pas, des particuliers se pressèrent aux guichets non seulement de cette banque, mais aussi des autres banques et trust companies ayant avec elle une communauté d'intérêts

ou de direction et ces établissements étaient nombreux.

Grâce à leur solidarité, les banques nationales de New-York affiliées à la Chambre de Compensation firent face au « rush » et aucune ne tomba en faillite. Cependant parmi les banques non affiliées, il n'en fut pas de même, plusieurs fermèrent leurs portes.

Alors la Première Banque Nationale de Brooklyn qui représentait à la Chambre de Compensation deux des principales Trust companies de New-York ayant suspendu leurs paiements, ferma momentanément le 25 octobre pour éviter toute responsabilité dans la liquidation de ces deux établissements. La panique augmenta. Pour faire face aux retraits, il fallait des espèces ; le 29 octobre les banques membres de la Chambre de Compensation décidèrent l'émission de certificats (Clearing house certificates) pour remédier à la pénurie de monnaie et éviter qu'elle ne soit envoyée aux banques situées hors de New-York. Cette décision déclencha aussitôt une crise monétaire intense, les autres villes de réserve centrale ou de réserve gardant jalousement ce qui leur restait de monnaie ; or la panique ayant amené le retrait des dépôts, jamais le besoin de moyens de paiements ne s'était autant fait sentir.

La monnaie était thésaurisée par les particuliers et peut-être davantage encore par les banques. C'est en effet un des traits particuliers de la situation, il y a eu plus de panique chez les banquiers que dans le public.

Voyant leurs réserves liquides en partie seulement, les banques s'affolèrent, amassant toute la monnaie qu'elles pouvaient atteindre, refusant de payer lorsque c'était possible.

Les difficultés de remise et d'encaissement ont naturellement entravé les affaires commerciales, industrielles et agricoles, des fabriques se sont arrêtées, les ouvriers ont

été renvoyés, les ordres annulés, les récoltes sont restées sur place et les agriculteurs ne trouvant pas à les vendre ne pouvaient faire les avances à la terre en vue de la récolte suivante. Surtout les exportations diminuèrent à une période de l'année où elles sont généralement considérables ; or ces exportations étaient indispensables pour permettre d'importer l'or nécessaire pour faire face à la crise.

Quels furent les moyens employés pour remédier à la disette de monnaie ?

Le besoin de monnaie amena une légère augmentation de la circulation de billets de banques nationales.

1907	Juillet.	603.395.886	dollars
—	Août	604.056.321	—
—	Septembre . . .	603.987.114	—
—	Octobre	609.980.466	—
—	Novembre . . .	656.218.196	—
—	Décembre . . .	690.130.895	—

Ensuite la circulation demeura constante. Mais on voit combien cette augmentation est faible et tardive, tout à fait incapable de faire face à une crise généralement subite et qui est d'autant plus grave qu'on n'y fait pas face immédiatement.

Un deuxième procédé fut l'importation de 106.000.000 de dollars d'or. Cette importation ne fut pas facile. La Banque d'Angleterre ne se fit pas trop prier pour prêter son or, mais la Banque de France estima que l'organisation bancaire des Etats-Unis ne lui offrait pas suffisamment de garanties et elle ne consentit des avances que lorsque la Banque d'Angleterre se porta caution des banques américaines.

Le gouvernement intervint aussi en déposant plus de 100.000.000 de dollars dans les banques du 1^{er} septembre au 31 décembre.

Enfin le dernier moyen le plus efficace mais d'une légalité douteuse fut l'émission des certificats de Chambre de Compensation.

Ces certificats peuvent suppléer aux instruments de règlement parce que, l'usage du chèque étant très répandu, la compensation permet de régler une grande partie des transactions commerciales et que les certificats sont reçus en paiement du solde non compensé.

Les sommes émises sous forme de certificats portent intérêt au profit de la Chambre de Compensation, et sont garanties par les effets du portefeuille des banques affiliées qui lui sont donnés en gage. Pour retirer ces valeurs ou lorsqu'un titre engagé vient à échéance, la banque rembourse en certificats ou en monnaie légale qui sert à racheter les certificats.

Ils ont donc une certaine analogie avec la circulation de la Banque de France, mais avec cette différence qu'ils ne sont pas légaux, qu'ils ne circulent que dans le rayon de la Chambre de Compensation, en dehors, il y a une escompte qui complique cette circulation, et surtout qu'ils ne peuvent prévenir la crise, car la Chambre de Compensation ne se décide à violer la loi que lorsque la crise est déjà grave.

Ce procédé employé lors de la crise de 1893 permit encore une fois de surmonter la crise. 248.279.700 dollars de certificats furent émis, ce fut un appoint considérable.

Il faut signaler aussi les chèques et les bons des Compagnies de Chemins de fer ou des grandes sociétés qui circulèrent au moment le plus aigu de la crise.

CHAPITRE III

LOI ALDRICH VREELAND

Des divers procédés employés pour résoudre la crise, l'augmentation de la circulation des billets de banques nationales, était le seul moyen logique et légal ; mais aussi tout à fait insuffisant.

Il fallait une législation qui permette de faire face aux événements sans avoir recours à des moyens de fortune et une réorganisation complète dut être envisagée.

La loi Aldrich Vreeland (Aldrich Vreeland Currency Act) votée le 30 mai 1908, instituait une commission (Monetary commission) chargée d'étudier les diverses banques d'émission européennes.

Mais c'était un travail assez long, aussi la loi établissait-elle un système provisoire permettant d'accroître la circulation fiduciaire, si le besoin s'en faisait sentir avant le vote d'une loi définitive, et le système imaginé par la loi Aldrich Vreeland pour permettre l'émission d'une circulation additionnelle était la formation d'associations (National currency associations).

Pour former une association, il fallait au moins dix banques ayant leur capital intact et des réserves de 20 0/0 de leur capital et l'ensemble des capitaux et des réserves devait former un total de 5 millions au moins.

C'étaient les conseils de direction des banques d'un

même Etat, ou de régions avoisinantes d'Etats différents, qui décidaient de la formation d'une association. Les présidents des divers conseils se réunissaient alors et dressaient un certificat indiquant le nom des banques entrant dans l'association, les localités où elles faisaient leurs opérations. Le certificat une fois rempli, l'association devenait une personne morale.

L'affiliation à une association était absolument libre ; personne ne pouvait forcer une banque à en faire partie, mais comme il ne pouvait y avoir plus d'une association par ville, toute banque remplissant les conditions exigées par la loi devait être admise dans l'association sur sa demande, lorsqu'elle avait reçu l'approbation du Secrétaire du Trésor, et elle jouissait des mêmes droits et privilèges et était soumise aux mêmes obligations que les membres originaires.

Pour bénéficier du droit d'émettre une circulation additionnelle, les banques faisant partie d'une association, et ayant une circulation garantie par des obligations fédérales pour un total de 40 0/0 de leur capital versé, transféraient à l'Association pour le compte des Etats-Unis des valeurs, déclarées acceptables par le Conseil de Direction de l'association sous le contrôle du Secrétaire du Trésor. Ces valeurs étaient les obligations des Etats, les obligations autorisées des villes, comtés, des municipalités régulièrement constituées ayant dix ans d'existence au moins et qui, dans les dix années précédant le dépôt, n'auraient manqué à aucun paiement, tant capital qu'intérêt, de dette qu'ils auraient été autorisés à contracter. Cette dette ne devait pas dépasser le dixième de la valeur des biens imposables d'après la dernière évaluation. Enfin étaient déclarés recevables, les effets de commerce.

Les agents de l'association réclamaient alors pour elles au Contrôleur de la Circulation le droit d'émettre des billets

de banque pour un total qui ne devait pas dépasser 90 0/0 de la valeur des titres et 75 0/0 des effets de commerce déposés.

Le contrôleur de la circulation transmettait la demande avec son avis au Secrétaire du Trésor qui, s'il jugeait l'émission nécessaire et les garanties suffisantes donnait l'ordre de délivrer des billets.

Les effets de commerce pouvant servir de gage devaient représenter des opérations effectives, porter deux signatures et n'avoir pas plus de quatre mois à courir, et ils n'étaient admis en garantie d'émission qu'à concurrence de 30 0/0 du capital et des réserves de la banque.

Les banques de l'association étaient solidairement responsables, proportionnellement à leur capital et réserves, envers les Etats-Unis du rachat de la circulation supplémentaire.

L'association pouvait à tout moment réclamer un dépôt de garanties supplémentaires ou un échange des garanties existantes, et la banque devait effectuer ce dépôt ou changement dans les dix jours de l'avis, sous peine de voir l'association vendre les valeurs déposées, et le produit de la vente serait alors versé au Trésor pour servir au rachat de la circulation additionnelle. Dans le cas où le produit aurait été insuffisant, l'association devait s'adresser à la banque et pouvait le poursuivre devant une Cour de Justice pour obtenir la différence et la loi lui attribuait à cet effet un privilège de premier rang sur l'actif de la banque.

La banque ayant bénéficié d'une émission additionnelle devait entretenir au Trésor un fonds de rachat de 5 0/0, comme pour la circulation nationale et dans le cas où ce fonds serait devenu insuffisant, le Trésorier lui notifiait d'avoir à le reconstituer. Si elle ne le faisait pas, le Trésorier pouvait utiliser, à son gré, les fonds de rachat des autres banques de l'association pour le compléter ; et

l'association, cinq jours après en avoir donné avis à la banque, était en droit de vendre les valeurs que celles-ci avaient confiées en dépôt à l'association et le produit de la vente était versé au Trésorier pour compléter le fonds de rachat.

Si pour une raison quelconque une banque ne pouvait faire partie d'une association, la loi avait envisagé la possibilité d'émission additionnelle en dehors des associations : à cet effet, une banque nationale ayant une circulation garantie par un dépôt d'obligations fédérales de 40 % de son capital et des réserves de 20 % pouvait demander au Contrôleur de la Circulation, l'autorisation d'émettre des billets garantis par d'autres valeurs.

Celui-ci transmettait la demande avec son avis au Secrétaire du Trésor qui, s'il estimait que les conditions de la localité où était située la banque l'exigeaient, donnait son consentement, fixant la date de l'émission, sa durée et son montant.

La banque dont la demande avait été approuvée, déposait chez le Trésorier, les valeurs qu'il avait jugées acceptables et recevait alors sur l'ordre du Contrôleur de la Circulation des billets pour un total de 90 % au plus des valeurs données en garanties, le cours étant évalué sous le contrôle du Secrétaire du Trésor.

Mais les garanties de la circulation étaient en ce cas plus strictes que si l'émission provenait d'une banque associée, il n'était pas question d'effets de commerce mais seulement de titres qualifiés.

Les billets émis en vertu de la loi de 1908, circulaient comme ceux des banques nationales garantis par des titres fédéraux et donnaient lieu à la constitution des mêmes réserves. Le total des billets tant ordinaires qu'additionnels, émis par une même banque ne devait jamais dépasser le montant de son capital et réserves et la circu-

lation additionnelle ne pouvait dépasser en tout 500 millions de dollars.

Pour assurer une répartition équitable entre les diverses parties du pays, le Secrétaire du Trésor ne devait autoriser d'émission additionnelle dans les divers Etats que proportionnellement à l'importance du capital et des réserves des banques nationales de chaque Etat, et si les demandes de certaines banques n'atteignaient pas ce à quoi elles avaient droit, il pouvait concéder le supplément disponible à une ou plusieurs banques du même Etat.

Le Secrétaire du Trésor avait un droit de contrôle général sur l'organisation, le fonctionnement des associations nationales.

Mais cette circulation additionnelle ne devait être que provisoire et une fois la période de tension monétaire passée, il fallait éviter l'inflation en assurant le retrait des billets additionnels. Ce résultat était obtenu en frappant la circulation d'une taxe de 5 % pendant le premier mois, et cette taxe croissait de 1 % par mois jusqu'au maximum de 10 %.

Les banques montrèrent d'abord peu d'empressement à former ces associations pour deux raisons : d'abord à cause de la garantie solidaire des membres de l'association, alors que la qualité d'associé est attribuée sans l'assentiment des membres et même contre leur volonté, et ensuite le taux élevé de la taxe ne faisait pas de l'émission une opération avantageuse à moins d'exiger pour leurs avances un intérêt très élevé, ce qui aurait nui à leur réputation.

En 1910, on ne comptait encore qu'une association celle des banques de Colombie. En 1911, sous l'impulsion du Secrétaire du Trésor, il s'en forma seize, puis une en

1912 et deux autres en 1913. Ces vingt associations réunissaient 339 banques représentant un capital de 365.084.710 et des réserves de 311.300.510 dollars, aucune n'avait fait usage du droit d'émission supplémentaire, mais elles étaient prêtes à fonctionner dès que le besoin s'en ferait sentir.

Pendant ce temps la Commission Monétaire après d'importants travaux mettait sur pied un projet de loi qui tentait de concilier les deux tendances contradictoires de centralisation et de fédéralisme. Les tendances fédéralistes jalouses de l'indépendance des Etats s'élevaient contre la centralisation, par crainte de la trop grande influence qu'aurait eue les Etats du Nord-Est, car ces régions représentent une grosse partie de la puissance financière du pays et ils en auraient profité pour établir leur hégémonie. Et cependant une centralisation était indispensable pour assurer un peu d'unité et de souplesse au système. Le projet imaginait une association « National reserve association of the United States » formée par l'ensemble des banques des Etats-Unis; cela avait l'avantage de respecter autant que possible l'organisation existante.

Ce projet fut déposé vers la fin de 1912. A ce moment les élections, grâce à la scission du parti républicain ramenèrent les Démocrates au pouvoir et ceux-ci s'élevèrent contre le bill, sous prétexte qu'il favorisait le « Money Trust », entente de quelques puissants financiers qui auraient dominé les Etats-Unis.

Un nouveau projet fut établi et le Président Wilson le fit voter rapidement. C'est le Federal Reserve Act du 23 décembre 1913.

Mais la loi fédérale de réserve ne pouvait fonctionner de suite, or la loi provisoire de 1908 n'avait d'effet que jusqu'au 30 juin 1914. Ce délai de six mois étant insuffisant pour organiser le système fédéral de réserve, la loi

Aldrich-Vreeland fut prorogée jusqu'au 30 juin 1915. De plus pour faciliter son fonctionnement, la taxe sur la circulation additionnelle fut abaissée à 3 % pour le premier mois et ensuite de 1/2 % en plus par mois supplémentaire jusqu'au maximum de 6 %.

C'est dans ces conditions que l'on aborda la crise causée par la guerre européenne. Les ressources des banques des Etats-Unis avaient été sérieusement entamées dès le mois de juin 1914 par de grosses exportations d'or et par la vente de titres par les pays étrangers. Cet afflux de titres sur le marché avait provoqué la baisse des cours et ceux qui avaient des disponibilités en profitaient pour acheter ; naturellement ce sont les sommes déposées dans les banques qui servaient à ces achats.

Les administrateurs de la Bourse devant l'effondrement des cours décidèrent la fermeture de cet établissement, le 31 juillet, jusqu'à nouvel ordre.

Le bilan des banques de New-York affiliées à la Chambre de Compensation faisait ressortir que dans la semaine qui finissait le 1^{er} août, leurs ressources avaient baissé de 43.599.500 dollars et qu'il y avait un déficit de 17.425.750 dollars dans les réserves légales. Le Secrétaire du Trésor fit annoncer dans les journaux du 3 août que le Trésor tenait à la disposition des banques de New-York, 100 millions de dollars de circulation additionnelle et en outre qu'il était disposé à fournir d'autres billets aux banques nationales des autres parties du pays.

Pour donner encore plus de souplesse au système, une loi du 4 août 1914 vint amender celle du 30 mai 1908, autorisant le secrétaire du Trésor à suspendre, quand il le jugerait utile la clause exigeant qu'une banque ait une circulation gagée par des rentes fédérales de 40 % de son capital pour avoir le droit d'émettre des billets additionnels.

De plus les banques étaient autorisées à mettre en circulation des billets pour un total non plus égal à leurs capital et réserves mais à 125 % et la limitation de la circulation additionnelle fixée à 500.000.000 était supprimée. Enfin le Secrétaire du Trésor pouvait admettre au bénéfice de cette loi non seulement les banques nationales, mais toutes les banques d'Etat ou Trust Cies qui auraient adhéré au système fédéral de réserve ou qui s'engageaient à y adhérer dans les quinze jours.

De nouvelles associations se formèrent alors rapidement. Il y en avait 37 le 27 août, 44 le 1^{er} octobre. Ces 44 associations englobaient 2.102 banques avec un capital de 687.494.910 et 510.276.091 dollars de réserves.

Les premiers billets furent émis le 4 août et à la fin du mois, il y en avait pour 208.810.790 dollars en circulation. Le 30 septembre, les émissions atteignaient \$ 326.789.380 et le 31 octobre \$ 369.558.040. Sur les 44 associations, 41 avaient usé du privilège d'émission supplémentaire.

Cette circulation du reste se restreignit rapidement, comme c'était à prévoir, dès que le besoin ne s'en fit plus sentir. 120.234.419 dollars furent remboursés en novembre.

Quelques banques demandèrent la permission d'émettre des billets additionnels sans être affiliées à une association. Le secrétaire du Trésor donna son autorisation pour un total de 910.500 dollars puis invita les banques à faire partie d'une association, si elles voulaient en obtenir davantage.

La circulation gagée sur des rentes fédérales avait aussi augmenté. Quelques Clearing house certificates furent également émis, mais furent peu utilisés et annulés dès le 28 novembre.

Ces divers procédés avaient permis de maintenir une circulation suffisamment abondante pour qu'il n'y ait pas

de gêne dans les moyens de paiement contrairement aux crises précédentes.

Le 1^{er} juillet 1915 à l'expiration de la loi, les billets additionnels étaient retirés de la circulation, sauf 200.000 dollars qui avaient été délivrés à une banque ayant fait faillite. Ils ont été complètement remboursés par la suite.

C'est donc le système des banques nationales qui a permis aux banques de faire face à la crise de 1914, sans trop de difficulté grâce à l'Aldrich Vreeland Emergency Currency act. Le législateur avait été bien inspiré, lorsqu'il décidait de modifier le régime bancaire, de prévoir un régime provisoire qui permit à la Commission d'étudier un système nouveau sans être harcelé par la crainte qu'une crise ne surprît le pays sans défense.

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE IV

La Loi Fédérale de Réserve Organisation générale

La loi du 23 décembre 1913 votée sous l'impulsion du Président Wilson n'est pas absolument différente du projet républicain, elle s'en est au contraire largement inspirée. Mais au lieu d'une association unique et indépendante sous le contrôle du gouvernement, la nouvelle loi a cédé d'avantage aux tendances fédéraliste en créant plusieurs districts dont les banques s'associeraient pour former une banque fédérale de réserve. Et ces banques devaient présenter, sinon une égalité de fait, du moins l'égalité de droit, et l'unité nécessaire était assurée par un organisme d'Etat, le comité fédéral de réserve.

Le titre de la loi est par lui-même un programme, en effet à côté du titre abrégé sous lequel on le désigne généralement « Fédérale Reserve act » on trouve le titre véritable « Loi ayant pour objet l'organisation de Banques Fédérales de Réserve, de fournir une circulation élastique, c'est-à-dire se réglant sur les besoins, de procurer le moyen de réescompter le papier de commerce

et d'organiser un contrôle plus effectif sur les banques des Etats-Unis.

Un Comité d'organisation composé du Secrétaire du Trésor, du Secrétaire de l'Agriculture et du Contrôleur de la Circulation fut chargé des formalités préliminaires.

Il divisa le territoire des Etats-Unis en douze districts appelés districts fédéraux de réserve, c'était le maximum autorisé par la loi. Il n'avait pas à tenir compte des limites d'Etat, mais des facilités du commerce et des courants d'affaire habituels des diverses régions.

Dans chaque district, il désigna une ville fédérale de réserve et dans chaque ville, il fut chargé d'organiser une banque fédérale de réserve, qui devait faire entrer le nom de cette ville dans sa raison sociale.

Cette banque fédérale de réserve, est une société dont les banques du district sont les actionnaires : obligatoire pour les banques nationales, sous peine de forclusion de tous leurs droits et privilèges, l'adhésion au système fédéral de réserve est facultative pour les autres banques remplissant les conditions nécessaires.

Les banques adhérentes souscrivent au capital de la banque fédérale de réserve pour un total égal à 6 0/0 de leur capital et de leurs réserves.

Le capital est divisé en actions de 100 dollars et seules les actions possédées par les banques associées donnent droit au vote. Mais avant de pouvoir commencer à fonctionner, comme il fallait un capital minimum de 4 millions, les particuliers étaient autorisés à souscrire au cas où il ne serait pas couvert par les banques ; mais la souscription d'un seul individu était limitée à 25.000 dollars. Enfin si cela ne suffisait pas, c'était le fonds du Trésor qui devait parfaire le capital des banques fédérales de réserve.

Les actionnaires, banques ou particuliers sont tenus

individuellement du montant de leur souscription et en plus, pour une somme égale, il n'y a pas solidarité.

Le capital des banques fédérales est variable. Il augmente ou diminue quand le capital ou les réserves de leurs actionnaires augmente ou diminue, puisqu'ils doivent toujours posséder un montant d'actions égal à 6 % et il augmente ou diminue s'il y a de nouveaux adhérents ou dissolution ou liquidation de banques actionnaires, qui souscrivent de nouvelles actions ou font annuler celles qu'elles possèdent.

Le Contrôleur de la Circulation doit être averti de toute augmentation ou diminution du capital des banques fédérales de réserve.

En cas de faillite d'une banque actionnaire toutes les actions sont annulées et les sommes versées servent d'abord à régler les dettes de la banque envers la banque fédérale, et le solde est versé au liquidateur.

Les banques fédérales de réserve ne peuvent commencer leurs opérations avant d'avoir été enregistrées par le Contrôleur de la Circulation et autorisées à fonctionner. Mais une fois enregistrées, elles sont douées de la personnalité civile et peuvent s'obliger valablement, ester en justice, désigner leurs employés dont elles fixent la rétribution, établir leurs règlements intérieurs et exercer tous les droits attribués par la loi.

Chaque banque est dirigée par un Conseil de Direction de neuf membres qui doit administrer les affaires de la banque honnêtement et impartialement sans faire de distinction entre les différentes banque membres. Il doit étendre à chaque actionnaire également l'escompte, les avances et facilités qui peuvent être accordées raisonnablement, en tenant compte des réclamations des autres actionnaires.

Les membres sont désignés pour trois ans et sont divisés en trois classes.

Ceux de la classe A, la loi les désignant par des lettres, sont choisis par les banques actionnaires dont ils sont les représentants. La loi contre les trusts du 15 octobre 1914 (omnibus antitrust law) interdisait à un employé ou directeur d'une société financière dont le capital, les réserves et les dépôts formeraient un total de 5 millions de dollars de faire partie d'une autre banque des Etats-Unis. De même si la banque dont il est directeur gérant ou employé se trouvait dans une ville de plus de 200.000 habitants, il ne pourrait remplir les mêmes fonctions dans une autre banque de la même localité. Dans les autres cas, une même personne ne pouvait être directeur, employé ou gérant que de deux banques ou sociétés financières au maximum.

La loi du 15 mai 1916 est venue modifier cette règle en autorisant les employés ou directeurs des banques adhérentes à devenir employés ou directeurs d'une société financière organisée pour faciliter le commerce avec l'extérieur, en vertu de l'article 24 de la loi de réserve fédérale, dans laquelle ces banques auraient placé des capitaux, sans que cela soit compté dans la limitation de la loi Clayton (anti trust law).

Enfin un nouvel amendement du 26 mai 1920 permet à un directeur d'une banque actionnaire ou à un directeur de la classe A de devenir directeur de deux autres banques ou sociétés financières au plus, pourvu qu'elles ne soient pas en concurrence directe avec la première.

Les directeurs de la classe B représentent l'activité économique générale du district, ils doivent être engagés activement dans le commerce, l'industrie ou l'agriculture, mais ne peuvent être pris parmi les directeurs de banques.

Les directeurs de la classe C sont nommés par le Comité fédéral de réserve et l'un d'eux est désigné comme

président ; c'est le gouvernement prenant une part active dans l'administration des banques par l'intermédiaire du Comité, mais par contre les parlementaires sont tout à fait exclus du Comité fédéral de réserve et des conseils de directions des banques fédérales.

Les directeurs de la classe C ne peuvent être directeurs ou actionnaires d'une banque.

Le directeur de la classe C désigné comme président sera l'agent fédéral de réserve. Il doit établir un bureau local du Comité fédéral dans la localité où siège la banque, et il est chargé d'adresser des rapports régulièrement au Comité dont il est le représentant officiel dans l'accomplissement des fonctions qui lui sont dévolues par la loi.

Un second directeur de la classe C est désigné comme vice-président et vice-agent de réserve pour remplacer le président en cas d'absence. Ces deux directeurs doivent être d'une expérience éprouvée en matière de banque.

Les directeurs sont nommés pour trois ans, et pour éviter un changement complet et subit, le renouvellement se fait par roulement, un de chaque classe tous les ans, et si une place devenait vacante par suite de démission ou de décès, un remplaçant serait nommé et resterait en fonction pour le temps qui restait à son prédécesseur.

Lorsque toutes les dépenses nécessaires au fonctionnement de la banque fédérale de réserve ont été effectuées ou qu'une provision a été constituée pour y faire face, les actionnaires sont autorisés à recevoir un dividende annuel de 6 0/0, pour le capital versé seulement. Ce dividende est cumulatif.

Une fois qu'il avait été fait droit à ce paiement, tous les bénéfices nets devaient être versés aux Etats-Unis sauf la moitié qui devait servir à constituer un fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteignit 40 0/0 du capital versé. Mais la loi du 3 mars 1919 a modifié la répartition des bénéfices

en décidant que la totalité de ce qui ne serait pas distribué à titre de dividende serait versé au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il soit égal à 100 0/0 du capital souscrit et qu'ensuite 10 0/0 des bénéfices nets continuerait à y être affecté. Cet amendement donne aux banques une réserve beaucoup plus importante et c'est une garantie appréciable.

Quant aux bénéfices recueillis par les Etats-Unis, ils sont employés par le Secrétaire du Trésor à son gré, soit à renforcer le fonds de rachat des billets des Etats-Unis, soit à l'amortissement de la dette fédérale.

Si une banque de réserve fédérale faisait faillite, tout ce qui resterait après le paiement des dettes, dividendes et remboursements, serait attribué au Trésor et servirait aux mêmes fins.

Les banques actionnaires, à l'exception des banques d'Etat comme nous le verrons, doivent se soumettre au moins deux fois par an à l'examen d'un inspecteur désigné par le Contrôleur de la Circulation. Mais à côté de ce contrôle régulier, les banques de réserve fédérale peuvent à tout moment avec l'autorisation du Comité fédéral de réserve ordonner un examen spécial de l'un de leurs membres.

Le Comité doit tous les ans faire examiner chaque banque fédérale de réserve et si dix banques actionnaires le demandent, il devra faire une vérification spéciale de la banque dont ils sont actionnaires.

Le Comité d'organisation, composé du Secrétaire du Trésor, Mc Adoo, du Secrétaire de l'Agriculture, D. F. Houston et de J. S. Williams, Contrôleur de la Circulation avait eu à fixer les limites des districts ce qui avait été relativement facile et à désigner les villes fédérales de réserves; or il y avait 38 villes en compétition, et il n'en fallait que 12, la décision devait faire et fit beaucoup

de mécontents et à l'heure actuelle, il n'est pas rare de voir des villes réclamer encore leur classement comme ville fédérale de réserve.

Les 12 districts furent fixés par une décision du 2 avril et une décision du 10 avril désigna les 12 villes fédérales de réserve ce sont : Boston, New-York, Philadelphie, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, Saint-Louis, Minnéapolis, Kansas City, Dallas, San-Francisco.

Une banque fédérale de réserve fut constituée dans chaque ville désignée, en mai 1914. Le système fédéral comptait alors 7.546 banques, dont 7.465 banques nationales sur les 7.493 existantes. Le capital souscrit atteignait 104.792.700.

Le 10 août 1914 le Comité d'organisation cessa ses fonctions et fut remplacé par le Comité fédéral de réserve.

Les chartes des douze banques fédérales furent signées le 14 novembre 1914 par le Secrétaire du Trésor qui en donna avis aux présidents des Conseils de direction, et le 16 novembre les banques officiellement constituées commençaient à fonctionner.

Depuis le Comité fédéral de réserve publie chaque semaine un bilan.

Le premier bilan du 27 novembre montre :

Actif : or et certificats d'or.	227.840.000
Legal tender notes et argent.	34.630.000
Total des espèces.	<u>262.470.000</u>
Escomptes et avances 30 jours	5.867.000
— 60 jours	1.097.000
Autres effets.	427.000
Total.	<u>7.383.000</u>
Divers	<u>165.000</u>
Total général	<u><u>270.018.000</u></u>

Passif : Capital versé (1 ^{er} versement).	18.050.000
Dépôts de réserve fédérale	249.268.000
Circulation de billets de réserve fédérale.	2.700.000
	<u>270.018.000</u>

Le rapport entre l'or et les engagements des banques est de 90 0/0 environ ; c'est une proportion considérable, mais assez naturelle car elles n'ont pas encore eu le temps de contracter beaucoup d'engagements. Mais on verra cette proportion se rapprocher et tomber au-dessous de la limite légale, malgré l'abaissement de celle-ci.

CHAPITRE V

Adhésion des banques d'État au Système Fédéral de Réserve

Les banques nationales sont obligées de devenir membres du système fédéral de réserve sous peine de perdre leurs droits et privilèges ; au contraire en ce qui concerne les banques d'Etat, l'adhésion est facultative.

Deux moyens leurs sont offerts à cet effet.

Les banques constituées en vertu d'une loi spéciale d'État ou conformément à une loi générale d'un Etat ou des Etats-Unis peuvent sur un vote des actionnaires représentant au moins 5 0/0 du capital, avec l'approbation du Contrôleur de la Circulation être transformées en banques nationales, si elles ont un capital suffisant et que cela ne soit pas contraire à la loi de l'Etat où elles sont situées.

Si la conversion est possible, les directeurs établissent de nouveaux statuts et dressent un acte d'organisation constatant le vote affirmatif des actionnaires, et ils sont autorisés à remplir toutes les formalités exigées pour la transformation.

Les actions de la banque n'ont pas besoin d'être modifiées et les directeurs resteront en fonction jusqu'à ce que d'autres soient nommés, conformément aux lois fédérales.

La banque devra constituer les réserves légales, et dès

que cela sera constaté par un certificat du Contrôleur de la Circulation, elle jouira des mêmes droits et sera soumise aux mêmes obligations que les autres banques nationales.

Mais les banques d'Etat peuvent aussi devenir actionnaires d'une banque fédérale de réserve sans perdre leurs privilèges.

L'article 9 de la loi de 1913 leur permettait de demander l'autorisation de souscrire au capital de la banque fédérale de réserve de leur district, au Comité d'organisation ou après sa disparition au Comité fédéral de réserve. Si l'autorisation était obtenue, des actions pourraient être émises par la banque fédérale et souscrites par les banques d'Etat dans les mêmes conditions que par les banques nationales.

Le Comité d'organisation, et après lui le Comité fédéral de réserve, était chargé d'édicter les règles à suivre pour obtenir cette autorisation. Il devait exiger que la banque se conformât à la loi fédérale en ce qui conserve les réserves, le capital minimum et se soumit à son contrôle.

Aucune banque ne pouvait en effet devenir actionnaire, si elle ne possédait un capital suffisant pour lui donner le droit de devenir banque nationale, c'est-à-dire variable suivant le nombre des habitants de la localité où elle se trouvait, et elle devait en outre se conformer aux clauses des lois sur les banques nationales relativement à la limitation des engagements contractés par un particulier ou une société quelconque envers elle, à la défense d'acheter ses propres actions ou de consentir des avances sur ces titres, à la réduction de capital, au paiement de dividendes fictifs. Elle devait aussi faire cinq rapports par an au Contrôleur de la Circulation comme il est prescrit aux banques nationales, à date fixe sous peine d'une astreinte de 1000 dollars par jour de retard.

Si une banque d'Etat manquait de se conformer aux

exigences de la loi ou aux règlements du Comité fédéral de réserve celui-ci pouvait, après avoir entendu les raisons de la banque, exiger qu'elle abandonnât ses actions de la banque fédérale, qui lui seraient alors remboursées avec un intérêt de 0,50 0/0 par mois, à dater de la dernière distribution de dividende et déduction faite des dettes envers cette banque et elle perdait la qualité d'associée et les avantages que cela conférait. Si la banque d'Etat pouvait ensuite prouver qu'elle s'était conformée aux stipulations de la loi, la qualité d'associée pouvait lui être rendue.

Les adhésions des banques d'Etat furent peu nombreuses, malgré le choix qui leur était laissé.

D'abord les lois de certains Etats comme celles du Kansas, du Nebraska, du Missouri ne permettaient pas à une banque constituée conformément à leurs lois d'acquiescer les actions d'une autre société financière.

De plus l'obligation d'adresser un rapport au Contrôleur de la Circulation et le contrôle du Comité fédéral de réserve n'était pas conciliables avec les tendances de ces établissements et quelquefois des lois des Etats. Les banques acceptaient difficilement la limitation de la loi relativement aux engagements des particuliers, de l'achat de leurs actions lorsque leur loi locale était plus libérale. Enfin les banques une fois devenues actionnaires ne pouvaient recouvrer leur liberté à moins de violation de la loi.

Aussi lorsque plus tard les Etats-Unis sentirent le besoin de renforcer le système fédéral de réserve, la loi facilita l'adhésion des banques d'Etat. Ce fut l'œuvre de la loi du 21 juin 1917.

A cette époque, 8.000 banques en tout avaient adhéré au système sur 27.000 qui remplissaient les conditions voulues. Le peu d'empressement, outre les raisons déjà indi-

quées avait une autre cause plus matérielle : les sommes déposées dans les banques fédérales ne portent pas d'intérêt. C'est assez logique, car la banque fédérale de réserve pour couvrir les frais d'intérêt devrait placer ces sommes à son tour et ne les aurait plus à sa disposition en cas d'urgence. Cet inconvénient était compensé par la possibilité de faire réescompter son portefeuille ou du moins une partie, ce qui permettait de réduire l'encaisse improductive au minimum, donc d'engager dans les affaires le maximum de ressources et c'est un avantage non seulement pour la banque mais aussi pour l'industrie, l'agriculture et le commerce. La loi du 21 juin 1917, nous le verrons dans un chapitre subséquent, a accru les avantages en diminuant le pourcentage des réserves légales, et a aussi modifié les règles relatives à l'adhésion des banques d'Etat.

Désormais lorsque le Comité fédéral de réserve reçoit une demande d'adhésion, il doit prendre en considération la situation financière de la banque et le caractère général de son activité et si les droits attribués par les lois d'Etat sont compatibles avec les fins de la loi fédérale de réserve.

Le capital souscrit est exigible à la première demande du Conseil.

Les banques conservent intégralement leurs privilèges d'Etat et leurs droits statutaires, elles continuent à exercer tous les droits que la loi d'Etat leur confère et bénéficient de tous les avantages inhérents à la qualité d'associée.

Le Comité fédéral de réserve a bien fait remarquer que les banques d'Etat ne sont pas soumises aux restrictions de l'article 5200 des Revised statutes limitant les engagements d'une personne ou société envers une banque nationale à 10 0/0 de son capital et de ses réserves et à

30 0/0 de son capital; mais une banque fédérale de réserve ne peut réescompter pour un de ses actionnaires, soit banque nationale soit banque d'Etat, des billets ou traites d'un même emprunteur si le total des engagements de cet emprunteur dépassent 10 0/0 du capital et des réserves de la banque prêteuse, de sorte qu'une banque d'Etat est libre de prêter ce qu'elle voudra, mais elle devra se soumettre à la limitation en ce qui concerne les effets réescomptés. Aussi, pour réescompter les effets d'une banque d'Etat, la banque fédérale doit exiger un certificat garantissant que l'emprunteur n'est pas engagé envers elle au delà des limites fixées par la loi et qu'il ne sera pas autorisé à s'engager au delà, tant que les effets réescomptés seront entre les mains de la banque fédérale.

Les banques d'Etat sont néanmoins obligées de se conformer aux exigences des lois fédérales, en ce qui concerne le capital minimum et les réserves et l'interdiction de faire des avances sur leurs propres actions, de les acheter, de réduire leur capital et de distribuer des dividendes fictifs.

Si l'employé qualifié d'une banque d'Etat certifie un chèque sans qu'une provision existât, cela constituerait une obligation valable pour la banque, mais contraire à la loi, et la banque serait passible de perdre sa qualité de membre.

Les banques d'Etat sont toujours obligées de faire des rapports sur leur situation générale, le paiement des dividendes, mais c'est à la banque fédérale et non au Contrôleur de la Circulation qu'elles les adressent, de cette façon les susceptibilités fédérales sont ménagées. Ces rapports, au nombre de 3 par année, doivent être faits à des dates fixées et faute de les avoir envoyés dans les dix jours, la banque est frappée d'une amende de 100 dollars par jour de retard.

Mais une concession plus importante est faite pour le droit de contrôle. En principe les banques nationales sont examinées par des inspecteurs désignés par le Contrôleur de la Circulation (Article 5240 Revised statutes U. S.) et les banques adhérentes doivent aussi, deux fois par an, soumettre leur comptabilité à l'examen d'un inspecteur nommé par le Comité fédéral de réserve, ou avec son approbation par la banque fédérale de réserve, mais si les directeurs de la Banque fédérale de réserve l'approuvent, l'examen par les autorités de l'Etat et les rapports qui en résultent pourront être acceptés au lieu de contrôle précédent. Le Comité fédéral de réserve pourra toujours néanmoins ordonner un examen spécial, quand il le jugera utile, par des inspecteurs de son choix, et les dépenses de tout examen, autre que ceux des autorités de l'Etat, sont à la charge des banques examinées.

Les banques d'Etat, désirant se retirer du système fédéral de réserve, peuvent désormais le faire après un préavis de six mois adressé au Comité fédéral de réserve. Leurs actions sont alors livrées et détruites, mais la loi fixe un maximum aux retraits volontaires, et à moins d'autorisation expresse du Comité, aucune banque fédérale ne pourra dans la même année annuler plus de 25 0/0 de son capital pour faire face à ces retraits. Les demandes seront satisfaites dans l'ordre où elles auront été faites.

Lorsqu'une banque, volontairement ou non, rend ses actions, elle perd tous ses droits et privilèges d'associés et les sommes versées en souscription avec les intérêts, ainsi que les sommes données en dépôt et tout solde créditeur de compte quelconque, lui sont remboursés par la banque fédérale, après compensation de ce qu'elle doit ou pourrait lui devoir.

Ces diverses dispositions s'appliquent aux banques constituées en vertu d'une loi spéciale d'Etat ou confor-

mément à une loi générale d'un Etat ou des Etats-Unis. Cette désignation assez large englobe les Trust Companies. Celles-ci, lorsqu'elles se transforment en banques nationales, peuvent obtenir du Comité fédéral l'autorisation de continuer leurs opérations antérieures principales : garde et administration de fonds confiés en vertu d'un arrêt d'une Cour de justice ou par des particuliers. Les banques nationales elles-mêmes peuvent obtenir du Comité le droit de faire les mêmes opérations.

Cette faculté était laissée d'abord à la libre réglementation du Comité fédéral de réserve, puis la loi du 20 septembre 1918 a réglementé la question. Elle autorise les banques nationales avec l'approbation du Comité à remplir les fonctions de gestion de biens, lorsque ces fonctions ne sont pas en contravention avec les lois locales, et elle présume que lorsque les lois locales permettront aux banques d'Etat, Trust Cies ou autres établissements, en concurrence avec les banques nationales, d'exercer ces droits, l'exercice des mêmes droits par la banque nationale ne sera pas jugée contraire aux lois de l'Etat.

Mais les banques nationales qui exercent tout ou partie de ces droits de gestion doivent séparer soigneusement l'actif résultant de ces nouvelles fonctions du reste de l'actif de la banque et tenir un double jeu de livres et de rapports, pour montrer en détail toutes les opérations exécutées en vertu de cette faculté. Ces livres et rapports pourront être examinés par les autorités locales au même titre que ceux des autres établissements exerçant les mêmes droits conformément aux lois locales.

Une banque nationale ne peut recevoir dans son département de gestion des dépôts en compte courant pouvant être retirés par chèque. Les fonds déposés en attendant un placement définitif sont portés à un compte spécial et ne peuvent servir aux affaires courantes de la banque, à

moins que celle-ci n'effectue un dépôt préalable, dans le département de gestion, d'obligations fédérales ou d'autres titres acceptés par le Comité de réserve fédérale.

En cas de faillite de la banque nationale, les propriétaires des fonds confiés auront un privilège spécial sur ces obligations ou autres titres en plus de leur droit sur l'actif de la banque.

Si la législation locale exige des établissements exerçant des fonctions de gestion un dépôt de valeur chez les autorités locales en garantie des fonds confiés, la banque nationale devra effectuer un dépôt semblable.

Les fonds donnés en garde aux banques nationales ne peuvent servir à faire des prêts à leurs agents, directeurs, ou employés, et celui qui ferait ou recevrait de tels prêts serait puni d'amende et de prison.

Le Comité fédéral de réserve est toujours chargé de l'exécution de la loi et il devra tenir compte, lorsqu'il donnera son approbation, de l'importance du capital et des réserves de la banque nationale, des circonstances, et de l'utilité de ces pouvoirs.

Le capital et les réserves de la banque nationale doivent être au moins ceux exigés pour les autres établissements par la loi locale.

Il est bon de signaler qu'une loi du 7 septembre 1916 avait autorisé les banques nationales, et par conséquent tous les adhérents, à faire l'office de courtiers d'assurance contre les accidents, l'incendie, etc., dans les villes de moins de 5.000 âmes, à condition qu'elles ne se portent garantes des sommes dues, ni par les assurés, ni par la Compagnie d'assurance.

Ces divers amendements ne tardèrent pas à produire l'effet désiré : certains Etats modifièrent leur législation pour permettre à leurs banques d'adhérer au système fédéral de réserve et l'adhésion de nombreuses banques fit

passer le stock d'or des banques fédérales, en dépit de la diminution du pourcentage des réserves légales, de 994.065.000 dollars à la fin d'avril 1917 à 1.470 055.000 le 28 septembre 1918, malgré l'émission de 11 milliards de rentes fédérales.

CHAPITRE VI

Comité Fédéral de Réserve

La pièce maîtresse du système fédéral de réserve qui maintient l'unité de l'organisation décentralisée est le Comité fédéral de réserve.

La première idée qui vient en songeant à un pays comme les Etats-Unis où l'individu tient une si grande place, et où l'intervention gouvernementale se fait le moins sentir, est que cet organisme centralisateur doit provenir des banques fédérales ou mieux des banques actionnaires.

Le projet de la Commission Monétaire, dont le sénateur Aldrich était le principal auteur, était en effet inspiré de cette idée, mais la loi du 22 décembre 1913, par crainte de la prépondérance de New-York, a voulu un organe indépendant des banques et pour qu'il soit soustrait tout à fait aux influences des financiers et des banques, elle a créé un organisme gouvernemental.

Le Comité fédéral de réserve est composé de sept membres ; le secrétaire du Trésor et le contrôleur de la Circulation membres d'office et 5 membres nommés par le Président des Etats-Unis avec l'approbation du Sénat.

Le Président, lorsqu'il choisit ces cinq membres, doit prendre soin d'assurer une juste représentation des diverses divisions du pays, commerciales, industrielles,

géographiques et aussi politiques puisqu'il ne peut désigner qu'un membre par parti.

Les cinq membres désignés par le Président doivent consacrer leur temps exclusivement aux affaires du Comité fédéral de réserve et reçoivent une rétribution annuelle de 12.000 dollars, avec les indemnités de déplacement nécessaires.

La loi fixe aussi une règle où l'on trouve le désir d'éviter les influences extérieures au sein du Comité : le Secrétaire du Trésor et le Contrôleur de la Circulation ne pourront être élus, pendant la durée de leurs fonctions et les deux années suivantes, à aucun emploi dans une banque actionnaire. La loi du 3 mars 1919 a étendu la même prohibition aux cinq membres nommés par le président, avec cette différence que la restriction ne s'applique pas aux membres qui seraient restés en fonction pendant toute la période pour laquelle ils auraient été désignés. Cette exception est logique, on ne peut condamner à l'oisiveté un individu pendant une période de deux ans s'il a rempli sa fonction normalement, tandis que s'il démissionne brusquement pour obtenir une situation importante dans une banque actionnaire, il est à craindre que la place ne lui ait été donnée en échange de complaisances, ou qu'avant sa démission il n'ait favorisé la banque dont il va devenir directeur ou employé.

La même tendance se retrouve dans l'interdiction faite aux membres du Comité d'être directeurs, employés ou agents d'une banque fédérale ou d'une banque quelconque ou Trust company, de posséder des actions d'un de ces établissements, et avant leur entrée en fonction les membres du Comité fédéral doivent prêter serment qu'ils se sont conformés à ces stipulations.

Deux des membres désignés par le président seront des personnes expertes en matière de banque et de finance.

La durée des fonctions de membre du Comité est de dix ans. Mais le président peut les révoquer pour une raison motivée et afin d'assurer plus de continuité dans la politique du Comité, le renouvellement se fait par roulement, un membre tous les deux ans, aussi les premiers membres ont été nommés respectivement pour deux, quatre, six, huit et dix années.

Un des cinq membres choisis par le Président est désigné par lui comme gouverneur et un autre comme sous-gouverneur du Comité fédéral de réserve. Le gouverneur est l'agent exécutif du Comité et exerce ses fonctions sous son contrôle. Le Secrétaire du Trésor est d'office président du Comité fédéral de réserve.

Mais si le Comité est indépendant des banques en ce qui concerne la nomination de ses membres et son fonctionnement, c'est sur les banques fédérales de réserve que retombent les charges financières de son entretien, et tous les six mois le Comité prélève sur les 12 banques, proportionnellement à leur capital et réserves, une somme suffisante pour payer toutes les dépenses du Comité.

Toutes les fois qu'une place deviendra vacante parmi les cinq membres désignés autrement que par l'expiration du terme légal, le Président désignera, avec l'approbation du Sénat, un remplaçant pour le temps qui restait à accomplir au prédécesseur, et au cas où le Sénat serait en vacances le Président comblerait les vides en nommant un remplaçant provisoire dont la fonction expirerait automatiquement le trentième jour après la réunion de la session la plus proche du Sénat.

La loi fédérale de réserve a bien soin de préciser que les pouvoirs attribués au Secrétaire du Trésor restent intacts en ce qui concerne la surveillance, la direction et le contrôle du Département du Trésor et toutes les fois qu'un droit quelconque attribué par la loi au Comité fédéral de

réserve ou à un agent fédéral de réserve paraîtra en conflit avec les pouvoirs du Secrétaire du Trésor, il sera exercé sous son contrôle et sa surveillance.

Le Comité fédéral de réserve adresse chaque année un rapport complet sur ses opérations au président de la Chambre des Représentants qui le fait imprimer pour que le Congrès en soit informé.

Le bureau du Ministère du Trésor placé sous les ordres du Contrôleur de la Circulation, et chargé de l'exécution de toutes les lois votées par le Congrès sur les émissions, réglementations de la circulation nationale, reçoit les mêmes fonctions en ce qui concerne les billets fédéraux de réserve, mais il les remplit sous la surveillance du Comité fédéral de réserve.

Le Comité fédéral de réserve a commencé à fonctionner le 10 août 1914, date fixée pour l'expiration des pouvoirs du Comité d'organisation. Il jouit de pouvoirs très étendus ; en général il a un droit de contrôle et de surveillance sur les banques fédérales de réserve et les banques adhérentes et supplée aux insuffisances de la loi par ses règlements. Il a même plusieurs fois innové d'une façon un peu hardie et discutable au point de vue légal, mais ces innovations ayant eu de bons résultats, elles furent sanctionnées par la loi.

A chaque instant dans les textes des lois fédérales de réserve on trouve des causes d'intervention du Conseil.

Il peut à discrétion examiner les livres, les comptes et les opérations des banques fédérales de réserve et des banques actionnaires et exiger d'elles les états et rapports qu'il juge nécessaires, mais il a la charge de publier un état hebdomadaire de chaque banque fédérale et un état récapitulatif de l'ensemble des douze banques, faisant ressortir les différents chapitres de l'actif et du passif et en particulier les différentes espèces de monnaies tenues en

réserve et le total, la nature, le terme des effets et autres placements du portefeuille de ces banques.

Sur un vote affirmatif de cinq de ses membres, le Comité peut obliger les banques fédérales à réescompter les effets escomptés par l'une d'entre elles et à un taux qu'il aura fixé.

En cas de nécessité, il peut autoriser une banque à dépasser le minimum de réserves légales exigées en garantie des engagements des banques, pour une durée de trente jours au plus, et cette autorisation peut ensuite être renouvelée pour des périodes de quinze jours. Mais il doit établir une taxe progressive sur le déficit qui résultera de cette autorisation.

Le Comité a aussi un droit de surveillance générale par l'intermédiaire du bureau dirigé par le Contrôleur de la Circulation, sur l'émission et le retrait des billets fédéraux de réserve.

Il peut augmenter le nombre des villes classées comme villes de réserve ou villes de réserve centrale dont les banques sont soumises à des réserves légales spéciales d'un taux plus élevé, et modifier le classement de celles actuellement désignées et même les déclasser.

Il peut suspendre ou révoquer tout agent ou directeur d'une banque fédérale, mais doit en communiquer le motif à la personne frappée et à la banque dont elle fait partie.

Il a le droit de faire supprimer un chapitre d'actif sans valeur ou douteux sur les livres et la balance des banques fédérales de réserve.

Et lorsqu'une banque fédérale a violé la loi, le Comité est chargé de prendre possession de la banque, de l'administrer pendant la période de suspension, et s'il le juge utile, il peut la réorganiser ou en ordonner la liquidation.

Il doit exiger des agents fédéraux de réserve des

garanties et édicter les règlements nécessaires à la sauvegarde de tous les titres, obligations fédérales, monnaies ou valeurs de toute espèce déposées entre leurs mains, et établir pour lui-même les règles nécessaires pour lui permettre de remplir les mêmes fonctions de dépositaire.

Il intervient pour donner son approbation lorsqu'une banque actionnaire demande à faire fonction de gardien ou d'administrateur de biens. Enfin le Comité a besoin d'un personnel nombreux et varié, c'est lui-même qui le choisit, fixe et paie les salaires.

La loi du 3 mars 1919 lui a attribué de nouveaux pouvoirs : sur un vote affirmatif d'au moins cinq membres, il peut autoriser une banque fédérale à escompter pour un de ses membres des billets ou traites, portant la signature d'un même individu, pour un total de plus de 10 % du capital et des réserves, mais sans pouvoir dépasser 20 % et ce qui dépassera 10 % devra être garanti par des sommes égales, en valeur nominale, d'obligations fédérales ou de bons des Etats-Unis émis depuis le 24 avril 1917.

A côté du Comité fédéral de réserve qui est un organe exécutif, il est créé un Conseil d'avis fédéral composé d'autant de membres qu'il y a de districts de réserve et c'est le conseil de direction de chacune des banques fédérales qui élit chaque année un membre pour son district. Les vides qui peuvent survenir sont comblés par les banques fédérales respectives.

Les réunions de ce Conseil sont tenues à Washington au moins quatre fois par an, et plus souvent si le Comité fédéral de réserve le demande, et le Conseil, en plus des réunions régulières, peut en tenir d'autres où et quand il le juge nécessaire. Il fixe lui-même ses méthodes de travail et choisit son personnel.

Il a le pouvoir par lui-même ou ses représentants de conférer directement avec le Comité fédéral de réserve au sujet des conditions générales des banques, de faire des dépositions écrites ou orales sur les affaires de sa juridiction, de demander des informations et donner son avis sur les taux d'escompte, sur la réescompte, l'émission de billets, les réserves des différents districts, sur l'achat et la vente de l'or ou d'autres valeurs par les banques fédérales, sur les opérations de ces banques et en général toutes les affaires se rapportant au système fédéral de réserve.

TROISIÈME PARTIE

CHAPITRE VII

Pouvoirs des Banques Fédérales de Réserve

Les banques fédérales de réserve ont un champ d'opération assez vaste.

Ce sont des banques d'émission, ou plutôt, comme les banques nationales, elles mettent en circulation les billets que leur a délivrés le Contrôleur de la Circulation.

Elles ont la garde de dépôts importants, réserves légales ou dépôts volontaires de leurs actionnaires et dépôts du gouvernement.

La réescompte est aussi une de leurs fonctions importantes et grâce à elle, ainsi qu'à la pratique des acceptations, un marché de l'escompte s'est développé aux Etats-Unis, permettant au commerce et à l'industrie d'obtenir facilement du crédit.

La loi a également facilité les prêts agricoles et cela a été d'un grand secours pendant la guerre à l'agriculture qui a pu trouver ce qui lui était nécessaire, à un taux avantageux inconnu auparavant.

En dehors de ces questions un peu spéciales aux banques d'émission, elles peuvent faire certaines opéra-

tions ordinaires de banque sur le marché public, tout en se conformant aux règlements du Comité fédéral de réserve.

Elles peuvent acheter ou vendre, soit aux Etats-Unis soit à l'étranger, des transferts télégraphiques, des acceptations de banques, des lettres de change remplissant les conditions nécessaires pour être réescomptables par une banque fédérale, avec cette différence que ces effets n'ont pas besoin en ce cas d'être endossés par une banque actionnaire comme c'est exigé pour les effets réescomptés.

Le commerce de l'or, de monnaies d'or nationales ou étrangères est aussi du ressort des banques fédérales. Elles peuvent faire des avances sur ce métal, contracter des obligations pour se procurer des lingots d'or et en ce cas, si c'est nécessaire, donner des garanties et même mettre en gage les obligations fédérales et les autres valeurs qu'elles sont autorisées à avoir en portefeuille.

Elles peuvent aussi, sur le marché intérieur et à l'étranger, acheter ou vendre des obligations ou bons des Etats-Unis, des bons rentes obligations émis par les différents Etats, comtés, districts des Etats-Unis, et des warrants municipaux n'ayant pas plus de six mois d'échéance au moment de l'achat et émis en anticipation de la levée d'impôts ou de recouvrement de revenus certains ; à condition que la rentrée de l'impôt ou du revenu soit antérieure à l'échéance du warrant. Le warrant en outre doit être garanti non par une ressource spéciale mais être une obligation générale de la municipalité, et celle-ci ne doit jamais avoir manqué au paiement de ses dettes, intérêts ou capital, plus de quinze jours. Il ne faut pas que cette dette dépasse le dixième de la valeur totale de la propriété taxable ; d'après la dernière évaluation pour l'assiette des taxes.

Une banque fédérale à moins d'autorisation spéciale ne peut détenir plus de 25 0/0 de la dette totale d'une municipalité, ni placer en warrants plus d'un dixième des dépôts de ses actionnaires ; enfin elle ne peut placer en warrants d'une même municipalité plus de 5 0/0 de ces dépôts et même cette proportion descend à 3 0/0 si la municipalité a moins de 50.000 habitants, et à 1 0/0 si elle en a moins de 30.000 ; au-dessous de 10.000 habitants il faut une autorisation du Comité.

Il faut ajouter que depuis la loi du 17 juillet 1916, les obligations fédérales de prêt agricole peuvent aussi faire l'objet d'opérations de banque et depuis la loi du 5 avril 1918, les obligations de la War Finance Corporation.

Les banques fédérales sont autorisées à acheter à leurs actionnaires ou leur vendre des lettres de change, billets, acceptations, qualifiés pour être réescomptés, sauf qu'ils ne porteront pas obligatoirement l'endos d'une banque actionnaire.

Elles sont chargées d'établir de temps en temps sous le contrôle du Comité fédéral de réserve le taux de l'es-compte qu'elles prélèveront sur chaque espèce de papier et elles le fixeront en tenant compte des besoins et commodités du commerce. Cette fixation a été faite régulièrement, les journaux financiers reproduisent toujours un tableau des taux des douze banques. Chacune a son taux propre quoique dans l'ensemble ils diffèrent peu. Cela a été un moyen propice pour développer les procédés qui semblaient recommandables au Comité par l'établissement de taux préférentiels ; en particulier les acceptations ont bénéficié d'un taux avantageux ainsi que les effets accompagnés d'un document de dépôt ou de transport de produit (commodity paper).

Les banques se sont efforcées de maintenir le taux aussi stable que possible, ne l'élevant qu'en cas d'absolue

nécessité et c'est un avantage pour le commerce et l'industrie. Le taux officiel basé d'abord sur celui qui se pratiquait généralement sur le marché n'a pas tardé, une fois le système fédéral de réserve en fonctionnement, à descendre et il s'est maintenu dans des conditions de bon marché qui ne s'étaient encore jamais présentées aux Etats-Unis. Ce bon marché, joint à la facilité avec laquelle l'escompte fut accordée, a été une des causes de la gêne rapide où ce pays s'est trouvé dès 1919 par suite de l'inflation du crédit.

Comme on cherchait justement un moyen de restreindre le crédit sans toutefois le supprimer car le remède aurait été pis que le mal, on décida de lui donner plus de souplesse et la loi du 13 avril 1920 permit aux banques fédérales d'établir un taux croissant progressivement au fur et à mesure que le montant des avances et des effets escomptés d'un même actionnaire devenait plus considérables.

CHAPITRE VIII

Emission

L'objet principal de la loi fédérale de réserve était de fournir une circulation fiduciaire plus élastique que la circulation nationale.

« Nous reconnaissons, disait le préambule du Federal réserve bill lorsqu'il fut déposé devant le Sénat (Senate Documents, 3^e session 1913) qu'il est indispensable d'incorporer dans notre système bancaire et notre circulation les procédés éprouvés qui donneront les facilités les plus amples de crédit jointes à la plus grande sécurité et une circulation basée sur l'or, de sorte qu'automatiquement sa quantité s'adapte aux besoins du commerce. Ainsi la plus haute stabilité sera atteinte par notre commerce, assurant un emploi continu aux travailleurs, un marché favorable au producteur, c'est la base fondamentales de la prospérité générale. »

La loi autorise l'émission de billets fédéraux de réserve, à la discrétion du Comité fédéral de réserve, dans le but de faire des avances aux banques fédérales par l'intermédiaire des agents fédéraux de réserve. Ces billets sont recevables dans toutes les banques nationales, fédérales ou actionnaires, ainsi qu'en paiement des taxes-droits de douanes et des impôts, et ils sont remboursables en or, sur demande, au Ministère du Trésor à Washington ou

en monnaie légale par n'importe quelle banque de réserve fédérale.

Toute banque fédérale désirant recevoir des billets adresse à l'agent local fédéral de réserve une demande accompagnée d'un transfert de garantie pour un montant égal à la somme des billets demandés. Ces garanties consisteront en billets à ordre, lettres de change, et acceptations réescomptés ou achetés sur le marché, à condition qu'ils soient endossés par une banque actionnaire.

Chaque jour l'agent fédéral de réserve notifie au Comité la somme de billets délivrés à la banque auprès de laquelle il est accrédité, et rendus par elle. Le Comité peut à tout moment demander à une banque une garantie supplémentaire pour gager les billets qui lui ont été délivrés.

Chaque banque fédérale devait entretenir chez l'agent fédéral de réserve une réserve en or de 40 0/0 du montant des billets qu'elle avait mis en circulation, de sorte qu'ils avaient une garantie de 140 0/0 ; 100 0/0 d'effets de commerce, 40 0/0 d'or. Mais l'idée de crédit se développant, ces garanties ne tardèrent pas à paraître excessives et la loi du 21 juin 1917 les modifia. Cette loi n'est que la reconnaissance légale d'un procédé pratiqué depuis le début du fonctionnement de la loi.

Elle autorise l'émission de billets contre une garantie exacte d'or, et en ce cas il n'est exigé aucune réserve supplémentaire, pas même un fonds de rachat d'or de 5 0/0 au Trésor.

Auparavant des critiques violentes avaient été adressées au Comité fédéral de réserve au sujet de l'émission de billets contre dépôt d'or jugée illégale, et c'est sur la demande du Comité que la loi fut votée (Rapport annuel du Federal Reserve Board, 14 février 1916). Le 2 juillet 1915 par exemple, la circulation de billets fédéraux de réserve était de 83.413.000, or les effets de commerce

donnés en garantie se chiffraient à 36.187.000 seulement les 47.226.000 de dollars restants n'étaient donc que des certificats d'or d'espèce nouvelle. C'était un moyen de fortifier la base du système par la constitution d'un stock métallique considérable, et il y avait une tendance vers l'unité de circulation fiduciaire, deux choses excellentes sans doute mais ne s'appuyant sur aucune loi et même contraires au texte.

En effet l'article 16 de la loi du 23 décembre 1913 stipulait « que les billets fédéraux de réserve seront délivrés par le Comité fédéral de réserve dans le but de faire des avances aux banques fédérales dans les conditions définies ci-après et dans nul autre but ». Or le paragraphe suivant était ainsi conçu : « Toute banque fédérale peut adresser une demande à l'agent fédéral de réserve afin d'obtenir la délivrance de billets. Cette demande sera accompagnée du transfert à l'agent local de réserve de garanties pour une valeur égale aux billets remis en échange. » Or nous avons énuméré ces garanties qui consistent en billets à ordre, lettres de change et acceptations. Une réserve d'or de 40 0/0 est exigée, mais comme garantie supplémentaire et non comme base d'émission.

Il n'y avait qu'un cas où les billets pouvaient être légalement couverts par l'or, c'était lorsqu'une banque voulait retirer des billets de la circulation, elle déposait de l'or ou des certificats d'or chez l'agent et ses valeurs lui étaient restituées, mais la loi exigeait que « l'agent fédéral de réserve ne gardât une quantité d'or ou de monnaie légale disponible qu'exclusivement pour échanger les billets circulant lorsqu'ils seront présentés par la banque dont il est directeur. »

Aussi la loi du 21 juin 1917 a-t-elle ajouté au texte comme garantie de la circulation, l'or et les certificats d'or.

Ce point une fois réglé, la loi modifia la composition

des garanties. Désormais au lieu d'une garantie de 100 0/0 d'effets de commerce plus une réserve de 40 0/0 d'or, il suffit d'une garantie de 100 0/0 dont 40 0/0 d'or. Lorsque l'agent fédéral de réserve est dépositaire d'or ou de certificats d'or garantissant une somme égale de billets fédéraux de réserve, comme la loi l'autorise maintenant, cet or et ces certificats sont comptés comme partie des réserves d'or. De sorte qu'une banque, qui autrefois avait déposé 40.000 dollars d'or devait transférer encore 100.000 dollars d'effets de commerce pour pouvoir mettre en circulation 100.000 dollars de billets fédéraux de réserve, peut aujourd'hui le faire en ne transférant que 60.000 dollars d'effets de commerce, l'or gageant la circulation étant quand même compté comme réserve.

Chaque banque fédérale devra entretenir au Trésor un fonds de rachat en or, suffisant d'après l'estimation du secrétaire du Trésor pour assurer le remboursement des billets présentés, mais en aucun cas il ne pourra être inférieur à 5 0/0 de la circulation non couverte par l'or : celle-ci en est dispensée par la loi.

Les banques fédérales sont désignées par une lettre et les billets qui leur sont délivrés portent cette lettre ainsi qu'un numéro de série assigné par le Comité, et cela présente de l'importance, car si les billets fédéraux de réserve circulent partout et sont admis par toutes les banques fédérales sans escompte ni commission de change, contrairement à ce qui se faisait auparavant pour les billets de banques nationales, lorsqu'une banque fédérale reçoit un billet mis en circulation par l'intermédiaire d'une autre, elle doit le retourner immédiatement à la banque émettrice pour se faire rembourser ou faire porter cette somme à son crédit. La banque émettrice peut aussi les faire renvoyer directement au Trésor pour qu'ils soient retirés de la circulation.

Une banque fédérale ne peut pas remettre en circulation de billets émis par d'autres banques, sous peine d'une taxe de 10 0/0 de la valeur nominale des billets ainsi donnés en paiement.

Les billets présentés au Trésor pour être remboursés sont payés au moyen du fonds de rachat d'or que les banques sont obligées de constituer au Trésor. Puis ils sont retournés à la banque émettrice qui, sur la demande du secrétaire du Trésor, rembourse le fonds en monnaie légale, ou si les billets ont été remboursés en or, il peut exiger le remboursement en tout ou en partie en or ou en certificats d'or.

Mais si les billets sont reçus par le Trésorier pour une raison autre que le remboursement, il peut, soit les échanger contre de l'or du fonds de rachat et les retourner à la banque émettrice en exigeant le remboursement du fonds, soit les retourner simplement pour que son compte dans cette banque soit crédité d'une somme égale aux billets retournés. Enfin les billets inaptes à circuler sont remis au Contrôleur de la Circulation qui les annule.

Le Comité fédéral de réserve a le droit d'accorder en tout ou en partie ou de refuser les billets demandés. Si une demande est approuvée, le Comité fournit aux banques par l'intermédiaire de l'agent fédéral de réserve les billets demandés et la banque est débitée du montant de ces billets et paie pour cette somme un intérêt dont le taux est fixé par le Comité. Les billets couverts par l'or ou des certificats ne paient pas d'intérêt (loi du 21 juin 1917).

Les billets fédéraux de réserve délivrés aux banques, ainsi que les billets de banques fédérales que nous étudions plus loin, jouissent d'un privilège de premier rang sur tout l'actif de la banque.

Les banques fédérales peuvent toujours réduire leur circulation de billets en versant à l'agent fédéral de réserve leurs

billets fédéraux de réserve, de l'or ou de la monnaie légale, et les billets rendus ou remboursés ne seront pas remis en circulation sinon dans les mêmes conditions qu'une première émission.

L'agent garde l'or et la monnaie légale liquide exclusivement pour assurer l'échange des billets fédéraux de réserve qui lui sont présentés en remboursement par la banque dont il est directeur. Et si le Secrétaire du Trésor le demande, le Comité fédéral de réserve pourra ordonner à l'agent de transmettre une partie de l'or qu'il détient en garantie des billets au Trésorier pour assurer le remboursement, mais l'or ainsi transmis sera toujours compté comme gage de circulation au même titre que s'il était toujours sous la garde de l'agent fédéral.

Les banques fédérales peuvent toujours disposer des effets donnés en garantie, à condition de les remplacer par un montant égal d'autres valeurs analogues.

Elles peuvent aussi retirer leurs billets de la circulation, et en les déposant chez l'agent fédéral de réserve disposer des valeurs données en garantie, elle n'auront plus alors à entretenir le fonds de rachat de 5 0/0 pour les billets retirés.

La loi de 1913 ne s'occupait pas de la garde des garanties de la circulation. Il semblait donc que l'agent en était seul chargé, mais la loi du 21 juin 1917 a réglementé cette question. Les billets fédéraux de réserve avant leur délivrance aux banques, ou qui ont été rendus, l'or et la monnaie légale déposés chez l'agent fédéral de réserve seront conservés pour son compte, sous sa garde et celle de la banque fédérale auprès de laquelle il est accrédité. La banque et l'agent seront solidairement responsables de cette garde. Mais ceci n'empêche pas l'agent fédéral de réserve de confier l'or et les certificats d'or au Comité fédéral de

réserve ou au Trésor pour qu'ils soient conservés en attendant ses ordres.

Les billets fédéraux de réserve sont émis en coupures de 5 à 10.000 dollars. Ils sont imprimés par les soins du Contrôleur de la Circulation aux frais des banques fédérales, puis déposées au Trésor ou dans la sous-Trésorerie la plus rapprochée du siège de la banque dont-ils portent la lettre, prêts à être livrés aux agents fédéraux de réserve à la demande du Comité.

A côté de ces nouveaux billets, il en est créé d'autres, les billets de banques fédérales de réserve, analogues aux billets de banques nationales avec cette différence qu'ils sont émis par l'intermédiaire des banques fédérales.

Pendant la période comprise entre les deuxième et vingtième années suivant le vote de la loi, toute banque actionnaire désirant retirer tout ou partie de ses billets de la circulation doit adresser au Trésorier une demande pour que les obligations fédérales gageant la circulation qu'elle désire supprimer soient vendues.

Le Trésorier fournit à la fin de chaque trimestre au Comité fédéral de réserve une liste de ces demandes et le Comité peut obliger les banques fédérales à acheter ces obligations aux banques qui veulent s'en dessaisir. Elles sont réparties entre les banques proportionnellement à l'importance de leur capital et réserves. Mais les banques fédérales ne sont pas autorisées à acheter en une année, plus de 25 millions de dollars d'obligations fédérales en tout, soit achetées aux banques actionnaires, soit acquises sur le marché.

Le Trésorier prévient les banques nationales du nombre d'obligations vendues pour elles, et chacune doit transférer ses titres aux banques fédérales acheteuses. Celles-ci en versent le prix en monnaie légale au Trésorier

qui après avoir prélevé une somme suffisante pour rembourser les billets en circulation que ces obligations garantissent donne le solde à la banque vendeuse. Les billets remboursés sont alors annulés et détruits.

Les banques fédérales qui ont acheté des obligations fédérales, soit aux banques actionnaires, soit sur le marché peuvent les déposer au Trésor et obtenir en échange des billets pour une somme égale à la valeur commerciale des titres déposés, sans dépasser leur valeur nominale.

La loi du 5 avril 1918 autorise l'emploi des obligations de la War Finance Corporation au même titre que les obligations fédérales comme garantie de la circulation et même on accepte les certificats de dettes des Etats-Unis et les bons du Trésor à un an, depuis la loi du 23 avril 1918.

Les billets ainsi gagés sont appelés billets de banques fédérales de réserve (Federal reserve banknotes). Ils présentent les mêmes avantages que les billets de banques nationales, sont émis et retirés de la circulation dans les mêmes conditions, sauf que le total ne sera plus limité au montant du capital de la banque émettrice.

Ces billets de banques fédérales ne sont qu'un moyen destiné à supprimer les billets des banques nationales, de façon à obtenir une certaine unité d'émission tout en évitant qu'un grand nombre de titres fédéraux jetés sur le marché ne fassent baisser les cours, ce qui serait regrettable pour le crédit du pays et pour les banques nationales qui avaient dû payer ces titres souvent plus cher que leur valeur nominale pour assurer la circulation. Aussi en créant un emploi identique, on pouvait leur conserver leur valeur commerciale, mais tous les défauts des billets nationaux se retrouvent dans ces billets de banques fédérales.

Un second moyen est offert aux banques et c'est certai-

nement celui que le législateur envisageait avec le plus de faveur. Les banques fédérales, avec l'approbation du Comité fédéral de réserve, peuvent se faire délivrer par le Trésorier en échange des obligations fédérales 2 0/0, jouissant du privilège de garantie de circulation, mais n'ayant pas de contre-partie en billets circulants, des bons or à un an ou des obligations trentenaires n'ayant pas ce privilège.

Cette dernière règle n'est plus exacte depuis la loi du 23 avril 1918. L'article 13 de cette loi qui prévoit la fonte de 350 millions de dollars d'argent pour le règlement des dettes des Etats-Unis avec les Etats Occidentaux, la Chine, le Japon et l'Inde, afin d'éviter le resserrement de la circulation, donne au Comité fédéral de réserve le droit non seulement d'autoriser mais même d'obliger, si le Secrétaire du Trésor le demande, les banques fédérales de mettre en circulation des billets de banques pour un total ne dépassant pas les dollars fondus, et garantis par un dépôt chez le Trésorier, conformément à la loi, de certificats de dette des Etats-Unis ou de bons du Trésor à un an. Le secrétaire du Trésor est autorisé à proroger l'échéance des certificats de dette déposés en garantie de la circulation de billets de banques fédérales de réserve pour une durée ne dépassant pas un an, et il peut aussi, s'il le désire, rembourser ces certificats avant leur échéance prorogée ou non. Les billets ainsi gagés sont frappés d'une taxe calculée de façon à laisser aux banques le même bénéfice que pour les billets garantis par des obligations 2 % et ils sont soumis aux mêmes règles et jouissent des mêmes privilèges qu'eux.

Les banques fédérales ne peuvent recevoir de bons à un an en échange des obligations fédérales que pour 50 0/0 au plus de la valeur des obligations échangées, le reste est payé en obligations trentenaires remboursables en or.

Mais au moment de la dation en paiement, la banque recevant les bons or à un an doit s'engager, lors de leur échéance, au remploi en bons or de même durée, des sommes provenant des bons échus, si le Secrétaire du Trésor l'exige et à acheter à chaque nouvelle échéance la quantité de bons que le secrétaire offrira, sans que cela puisse dépasser le total initial que la banque avait reçu en échange de ses obligations 2 0/0. Cet engagement sera valable pour une durée de trente an au plus.

Pour faire face à ces échanges, le Secrétaire du Trésor est autorisé à émettre au pair des bons du Trésor nominatifs ou au porteur de 3 0/0. Ils seront à un an d'échéance au moins, les intérêts payables tous les trois mois, et le capital et les intérêts remboursables en or seront exempts de toutes taxes fédérales ou locales, sauf celles prévues par la loi fédérale de réserve.

Dans le même but, le Secrétaire du Trésor émettra des obligations 3 0/0, remboursables en or trente ans après l'émission, semblables de forme et de condition aux autres obligations 3 0/0 ne jouissant pas du privilège de garantie de circulation.

Les banques qui le demanderont pourront, avec l'approbation du Comité fédéral de réserve, obtenir du Secrétaire du Trésor la conversion de leurs bons à un an en obligations trentenaires.

De cette façon le législateur a espéré qu'il pourrait supprimer la circulation nationale tout en maintenant le cours des obligations. Il ne leur enlève pas leur privilège mais il pensait que les bénéfices dérisoires que procuraient les billets ainsi garantis détourneraient les banques de ce genre de circulation, et c'est peut-être ce qui serait arrivé sans la guerre qui a fait baisser les cours, rendant l'émission des billets plus rémunératrice et créant de nouveaux titres pouvant servir de garantie.

Mais même, si les billets de banques fédérales de réserve ne doivent pas disparaître, ils présentent l'avantage d'assurer une certaine unité d'émission, car si la base est différente, ce sont toujours les banques fédérales qui les mettent en circulation.

Le tableau de la circulation monétaire que nous publions à la fin du livre montre que la circulation nationale diminue régulièrement et assez rapidement. Les billets de banques fédérales de réserve après un début assez lent se sont développés rapidement depuis l'entrée en guerre des Etats-Unis. Mais la monnaie principale qui tend à submerger les autres, c'est le billet fédérale de réserve qui compte au 1^{er} janvier 1920 pour plus de la moitié de la circulation totale si abondante des Etats-Unis.

CHAPITRE IX

Réserves

La loi sur les banques nationales n'exigeait comme réserve légale particulière en garantie de la circulation que le fonds de rachat de 5 0/0 au Trésor. Cette réserve existe toujours pour les billets de banques fédérales et les billets fédéraux de réserve non couverts par l'or ou des certificats d'or.

Mais alors que la loi nationale prescrivait le maintien d'une réserve calculée d'après l'ensemble des engagements de la banque, la loi fédérale de réserve exige une couverture d'or de 40 0/0 y compris le fonds de rachat pour les billets fédéraux de réserve, et à côté une réserve en garantie les dépôts. Nous consacrerons le chapitre suivant à l'étude des dépôts, mais il faut dire de suite qu'ils sont encore bien plus considérables qu'en Angleterre, ce qui explique l'importance de ces réserves.

La loi fédérale de réserve stipule que les banques fédérale doivent avoir une réserve de 35 0/0 de leurs dépôts, mais contrairement à la réserve de circulation qui doit consister exclusivement en or ou en certificats d'or pouvant du reste servir de gage à une émission depuis la loi du 21 juin 1917, pour les dépôts, elle peut être formée également de monnaie légale. La loi de 1917 a autorisé les banques à compter les sommes confiées en dépôt par

une banque au Comité fédéral de réserve, comme réserve de dépôt ou réserve de circulation au choix de la banque.

Lorsque la réserve exigée en garantie de la circulation tombe au-dessous de 40 0/0, ou que la réserve constituée en garantie des dépôts tombe au-dessous de 35 0/0, les banques ne peuvent plus augmenter leurs engagements et le déficit est frappé d'une taxe. Le comité a décidé que cette taxe serait progressive pour la réserve de circulation. Si la réserve descend au dessous de 40 0/0, mais reste supérieure à 32,50, le déficit est frappé d'une taxe de 1 0/0; puis si la proportion de 32,50 0/0 est dépassée, le taux de la taxe s'accroît de 1,500/0 pour chaque tranche ou fraction de tranche de 2,50 0/0. Et ceci est un minimum; le comité a prescrit à l'agent fédéral de réserve d'appliquer cette taxe dès que la réserve légale est entamée, en attendant les ordres complémentaires du Comité.

C'est la banque qui paie cette taxe, mais elle doit en recouvrer le montant obligatoirement, en ajoutant une somme égale à cette taxe au taux de l'escompte fixé par le Comité.

Mais la loi ne s'occupe pas seulement des banques fédérales, elle réorganise le système des réserves des banques nationales et par extension ces règles s'appliquent aux banques membres.

La loi divisait autrefois les banques nationales suivant les villes où elles étaient situées en trois groupes, les country banks, les reserve city banks et les central reserve city banks. Les banques du premier groupe devaient avoir des réserves de 15 0/0 de leurs engagements, c'est-à-dire dépôts et circulation dont les trois cinquièmes pouvaient être déposés dans une ville de réserve. Les banques des villes de réserve devaient constituer des réserves de 25 0/0 de leurs engagements, dont la moitié pouvait être placée dans une ville centrale de réserve. Enfin les

banques du dernier groupe devaient conserver une réserve liquide de 25 0/0.

La loi de 1913 est plus souple et plus logique : elle distingue, les dépôts à vue comprenant tous les dépôts payables dans les trente jours, et les dépôts à terme englobant tous ceux qui ne peuvent être retirés qu'après un délai de trente jours et les fonds des caisses d'épargne. Les dépôts du gouvernement ne sont pas soumis à ces exigences.

Le texte primitif disposait que dès qu'une banque fédérale serait organisée les banques actionnaires placées ni dans une ville de réserve, ni dans une ville de réserve centrale devraient constituer une réserve de 12 0/0 des dépôts à vue et de 5 0/0 des dépôts à terme. Pendant la première période de trente-six mois qui suivait l'organisation de la banque, cinq douzièmes devaient être conservés dans leurs caisses ; passé ce délai la proportion tombait à quatre douzièmes. Elles devaient déposer dans la banque fédérale de leur district deux douzièmes pendant les douze premiers mois de fonctionnement, et ensuite cette proportion devait augmenter de un douzième, par période de six mois, jusqu'au maximum de cinq douzièmes. Le reste pouvait être au choix des banques conservé dans leurs caisses ou porté dans une banque de ville de réserve ou dans une banque fédérale pendant la première période de trente-six mois et postérieurement soit dans leurs caisses soit dans une banque fédérale. On voit le souci de ménager les transitions, un déplacement trop brusque des réserves déposées dans les banques des villes de réserve aurait pu les mettre dans une situation difficile, la loi ne les prive pas immédiatement de tout ce qu'elles avaient en garde.

Les banques des villes de réserve maintiendraient une réserve égale à 15 0/0 de leurs dépôts à vue et 5 0/0 de

leurs dépôts à terme. Pendant les trente-six premiers mois de fonctionnement, les six quinzièmes seraient gardés dans leurs caisses, puis les cinq quinzièmes. Trois quinzièmes devaient être déposés dans leur banque fédérale dès la première année, proportion croissant de un quinzième par semestre jusqu'à six quinzièmes. Enfin le solde serait tenu au gré des banques dans leurs caisses ou dans une ville de réserve centrale ou dans une banque fédérale, mais au bout de trente-six mois les réserves ne pouvaient plus être confiées aux banques des villes de réserve centrale.

Les banques des villes de réserve centrale devaient avoir des réserves égales à 18 0/0 de leurs dépôts à vue et 5 0/0 des dépôts à terme, dont six dix-huitième dans leurs caisses, sept dix-huitième dans leur banque fédérale et le solde à leur choix dans leurs caisses, ou dans la banque de réserve fédérale.

Mais, dès 1916 un amendement du 7 septembre donne le droit au Comité fédéral de réserve d'autoriser les actionnaire à déposer dans les banques fédérales les réserves qui, jusque-là, devaient rester dans leurs caisses. Puis la loi du 21 juin 1917 a remanié ces dispositions.

Le taux des réserves est désormais moins élevé, mais c'est pour inciter les banques d'Etat à adhérer à l'organisation fédérale de réserve en diminuant les inconvénients d'une réserve considérable improductive, de sorte que malgré la diminution du pourcentage légal, un plus grand nombre d'actionnaire permette d'effectuer la « mobilisation de l'or » c'est-à-dire la centralisation dans les caisses des banques fédérales de réserve de la plus grande quantité possible de ce métal, qui est une base solide pour le développement du crédit nécessaire à l'expansion économique de la nation.

Aujourd'hui les « country banks » doivent entretenir

dans leurs banques fédérales un solde créditeur de 7 0/0 de leurs dépôts à vue et de 3 0/0 de leurs dépôts à terme. Les banques des villes de réserve, une réserve de 10 0/0 des dépôts à vue et de 3 0/0 des dépôts à terme et les banques de villes de réserve centrale de 13 0/0 des dépôts à vue et de 3 0/0 des dépôts à terme. Tout est centralisé dans les caisses des banques fédérales.

De plus les banques d'Etat et les Trust Cies, admises à faire partie du système, pouvaient en vertu de la loi de 1913, si la loi de l'Etat l'exigeait, tenir la partie de leurs réserves que la loi autorisait à maintenir dans les villes de réserve ou de réserve centrale dans une autre banque d'Etat ou Trust Cy pendant un délai de trois ans. La loi du 21 juin 1917, a supprimé ce paragraphe, donc toutes leurs réserves doivent être déposées dans les banques fédérales, et il est défendu à un membre du système de garder dans une banque d'Etat ou Trust Cy, non actionnaire un dépôt supérieur à 10 0/0 de son propre capital.

Le solde créditeur exigé comme réserve peut, moyennant l'observation des règles prescrites par le Comité fédéral de réserve et des taxes qu'il fixera, être retiré par chèque ou autrement par la banque pour faire face à ses engagements, mais la banque ne pourra faire de nouveaux prêts, ni distribuer aucun dividende, avant que la réserve ne soit reconstituée.

Les banques nationales ou d'Etat organisées en dehors de ce que l'on appelle les Etats-Unis continentaux, c'est-à-dire l'Alaska et les possessions insulaires, pourront ne pas adhérer au système fédéral, elles resteront alors soumises aux lois antérieures, mais elles peuvent aussi devenir membres d'un district de réserve, et en ce cas elles doivent se soumettre aux exigences de la loi fédérale de réserve.

Ces nouvelles règles ont amené une modification aux

statuts des banques nationales ; en effet, celles-ci peuvent continuer à émettre des billets qui étaient compris dans le total des engagements pour le calcul des réserves, et le fonds de rachat constitué au Trésor était compris dans ces réserves, désormais les réserves légales des dépôts sont réglementées séparément et on ne peut plus y compter, ce fonds de rachat consacré exclusivement au remboursement des billets.

La loi du 21 juin 1917 a supprimé la clause qui exigeait qu'une banque nationale effectue et maintienne un dépôt minimum d'obligations fédérales pour être autorisée à commencer et poursuivre ses opérations.

Cette nouvelle législation a amené la centralisation dans les banques de réserve fédérale d'une grande partie de l'or des Etats-Unis. Le bilan du 25 juin 1920 montre en effet que l'or possédé dans leurs caisses, ou détenu pour elles au Trésor se chiffrait à 1.979 millions de dollars.

Ce pays qui était resté longtemps au régime de la monnaie de papier garantie par des titres de créance sur l'Etat s'est adapté rapidement au nouveau principe, accepté depuis longtemps déjà par les autres nations, d'une base métallique de la circulation fiduciaire. Et aidé par les circonstances qui les laissaient pendant deux ans et demi en dehors du conflit qui mettait aux prises toutes les autres grandes nations industrielles, les Etats-Unis, en échange des fournitures de guerre et par l'occupation des marchés abandonnés, ont vu leur balance commerciale devenir créditrice de sommes telles que malgré un crédit largement distribué aux autres pays, ils ont importé un stock d'or considérable et cela a grandement facilité la marche du nouveau système, en assurant de suite sa sécurité.

CHAPITRE X

Dépôts

Les Etats-Unis sont un pays riche où les individus n'aiment pas laisser leurs capitaux improductifs : les banques ont donc des dépôts importants et, comme en Grande Bretagne et même davantage, le chèque sert à régler une partie importante des transactions du pays.

Les douze banques fédérales créés par la loi de 1913 et qu'on pourrait appeler les banques des banques du district reçoivent naturellement des dépôts. Ce sont d'abord les réserves légales, comme nous l'avons vu au chapitre précédent, et les dépôts volontaires des banques adhérentes et du gouvernement et aussi depuis la loi du 5 avril 1918 ceux de la War Finance Corporation.

Mais les banques fédérales doivent avoir une situation assez liquide pour faire face aisément à leurs engagements. Les dépôts des banques actionnaires et du gouvernement ne peuvent consister qu'en monnaie légale, billets de banque nationale, billets fédéraux de réserve ou chèques et traites tirés sur une banque actionnaire solvable ou d'autres banques fédérales, et payables à vue.

Les banques fédérales peuvent aussi recevoir des autres banques fédérales des dépôts de même nature en compte courant, mais seulement pour faciliter le change. Cette restriction montre le désir de maintenir l'indépendance des

diverses banques et la crainte de voir l'une d'entre elles, mieux placée ou mieux organisée pour les utiliser, accumuler les ressources de tout le pays.

La loi du 21 juin 1917 a ajouté aux valeurs recevables en dépôts les effets à terme déposés par les actionnaires ou le gouvernement en vue de leur recouvrement. Les effets à terme des autres banques fédérales sont acceptables dans le même but, s'ils sont payables dans le district de la banque fédérale qui les reçoit.

La loi de 1917 autorise de plus ces banques à recevoir pour faciliter les changes et les recouvrements des dépôts en compte courant des banques et Trust Cies non affiliées au système fédéral de réserve. Mais en ce cas, ces établissements devront maintenir dans les banques fédérales de leur district un solde créditeur suffisant pour couvrir leurs effets en transit.

Les banques actionnaires ou non sont autorisées à prélever une commission qui ne pourra dépasser 10 cents par 100 dollars ou fraction, sur les effets changés ou recouverts par l'intermédiaire de la banque fédérale, mais ne peuvent exiger de commission de la banque fédérale.

Les dépôts des particuliers ou des autres banques sont une chose commune, au contraire les dépôts du gouvernement comme ils sont pratiqués aux Etats-Unis sortent un peu de l'ordinaire. En effet, alors que tous les autres gouvernements ont des ressources sensiblement égales à leurs dépenses, ou plutôt comme il est plus aisé de trouver une dépense à faire qu'une recette à recouvrer, le Trésor est souvent en déficit, mais en tout cas, jamais en possession de ressources considérables; les banques d'émission qui en échange de leur privilège effectuent généralement les mouvements de fonds de l'Etat gratuitement ne disposent que d'un fonds de roulement et sont souvent obligées de faire des avances à l'Etat. Au contraire les Etats-

Unis sont une nation en voie de développement rapide, dont le rendement des impôts croît constamment. Avant la guerre, en particulier, les droits de douane très élevés rapportaient beaucoup avec le développement du commerce extérieur, mais la politique économique ne permettait pas de les supprimer, de sorte que le Trésor était condamné à être trop riche. La guerre a évidemment changé cela et le Trésor a connu des déficits importants, de nouveaux impôts ont été créés. Néanmoins ils disposaient autrefois de sommes importantes et au lieu d'avoir recours aux banques pour couvrir des déficits, le gouvernement venait à leur secours, et à plusieurs reprises dans les moments de crise, il a fait des avances importantes pour les aider à surmonter les difficultés. De 90.443.000 dollars, le 1^{er} novembre 1906 les dépôts de fonds publics dans les banques passèrent à 119.100.000, le 22 août 1907, au moment de la crise et à 267.000.000 le 3 décembre. Or le chiffre du 1^{er} novembre 1906 était déjà considéré comme élevé, car chaque année, à partir du mois d'octobre, il y a des mouvements de capitaux importants de l'Est vers les pays agricoles de l'Ouest et du Sud, c'est ce que l'on appelle la période du « crop moving », le déplacement des récoltes. Les agriculteurs vendent leurs produits pour se procurer les fonds nécessaires à la préparation de la récolte future et c'est une période relativement courte, mais où les besoins de capitaux sont intenses ; le Trésor constitue toujours des réserves pour intervenir à ce moment.

Enfin en dehors de ces interventions, le Trésor déposait toujours une partie de ses fonds dans les banques nationales pour ne pas les laisser improductifs.

Le Trésor a été organisé en 1864, il était destiné à centraliser et garder les fonds du gouvernement constitués par les impôts et les emprunts et plus tard par certains

dépôts comme le métal représenté par les certificats d'or et d'argent, le fonds de rachat de la circulation nationale et le fonds de remboursement des billets des Etats-Unis, de 150 millions. Son siège principal est à Washington et il entre en rapport avec l'ensemble du pays par l'intermédiaire de sept sous-trésoreries.

Le système fédéral de réserve est venu modifier la répartition des fonds du Trésor, dont les banques nationales étaient en partie dépositaires. Les sommes dont dispose le Trésor, sauf le fonds de rachat de la circulation, peuvent être déposées dans les banques fédérales qui pourront être obligées, si le Secrétaire du Trésor l'exige, à remplir le rôle d'agent fiscal des Etats-Unis. En ce cas les revenus du gouvernement seront versés dans ces banques et les paiements faits au moyen de chèques tirés par le Secrétaire du Trésor sur ces dépôts. Et c'est effectivement ce qui est arrivé, la 1^{re} janvier 1916, les banques fédérales ont été désignées comme agents fiscaux et les fonds publics ont commencé à leur être transférés.

Les banques fédérales ne paient pas d'intérêt pour les dépôts du gouvernement.

La loi du 5 avril 1918, permet aussi aux banques fédérales de réserve d'être agents fiscaux de la War Finance Corporation.

Le but de ces modifications était la suppression des sous-trésoreries et le transfert de tous les fonds disponibles dans les banques fédérales. Plusieurs projets de loi ont été déposés tendant à cette suppression, aucun n'a encore abouti, et la guerre a fait modifier certains points de la loi fédérale.

La loi de 1913 défendait expressément tout dépôt du gouvernement ou d'épargne postale dans une banque qui ne serait pas affiliée au système fédéral de réserve. Cependant la loi du 18 mars 1916 pour faciliter le développe-

ment de l'épargne postale a permis le dépôt de ces fonds dans les banques non actionnaires. Et pendant la guerre, les lois autorisant les emprunts de la Liberté ont permis au Secrétaire du Trésor de déposer dans les banques adhérentes ou non les sommes souscrites par la banque elle-même ou par son intermédiaire, à condition que les souscriptions atteignent au moins 100.000 dollars. Et les banques ayant ainsi un dépôt du gouvernement pourront être désignées comme agents fiscaux des Etats-Unis et obligés de remplir cette fonction.

C'était utile pour que les banques recommandent à leurs clients de souscrire aux emprunts, ce qu'elles feraient plus volontier si elles étaient sûres de garder les fonds car coup sur coup quatre emprunts de 2 à 4 milliards avaient été lancés et c'étaient les dépôts disponibles en banque qui servaient surtout à ces souscriptions. S'il avait fallu verser l'argent de suite au Trésor, les banques auraient été très gênées par ces appels de fonds réitérés, et la loi a sagement agi en laissant le produit des souscriptions dans les banques moyennant des garanties.

Ces garanties sont tout autres que les réserves légales exigées parla loi contre les dépôts ordinaires. Elles consistent en obligations fédérales, quelle que soit la date de leur émission, comptées pour garantir une somme égale à leur valeur nominale, de même les obligations de crédit agricole émises en vertu de la loi de 1916.

Ne sont admises que pour 90 0/0 de leur valeur commerciale, les obligations 3 1/2 0/0 du territoire de Hawaï, des Etats, et les obligations approuvées des comtés, villes des Etats-Unis et les effets de commerce réescomptables en vertu de la loi fédérale de réserve.

Les obligations, approuvées, des gouvernements étrangers en guerre avec l'Allemagne sont reçues en garantie des dépôts pour 75 0/0 de leur cours. Ces diverses garan-

ties doivent être déposées chez la banque fédérale du district.

Nous donnons ci-dessous quelques chiffres qui indiquent les sommes considérables déposées dans les banques.

1907.....	12.215 millions de dollars	
1908.....	12.784	—
1909.....	14.035	—
1910.....	15.283	—
1911.....	15.906	—
1912.....	17.024	—
1913.....	17.475	—
1914.....	18.517	—
1915.....	19.435	—
1916.....	22.773	—
1917.....	26.289	—
1918.....	27.808	—

Ces chiffres représentent le total des dépôts individuels des banques ayant adressé un rapport au Secrétaire du Trésor, ce qui fait à peu près les neuf dixièmes des banques en nombre et certainement davantage en importance. Si l'on prend l'ensemble des dépôts à la fois publics et privés on trouve en 1918 : 32.589 millions ; cet écart de près de cinq milliards s'explique par le fait que le produit des emprunts est resté dans les banques désignées comme dépositaires, en attendant l'utilisation de ces sommes.

La loi a du reste pris soin de limiter les engagements des banques nationales au montant de leur capital et réserves ; mais ne rentrent pas dans le total : les billets en circulation, les monnaies déposées dans les banques ou recouvrées par elles, les lettres de change tirées contre des espèces actuellement disponibles en dépôt à leur crédit ; les engagements envers les actionnaires à raison des dividendes et des profits mis en réserve et tous les engagements qui dérivent des clauses de la loi fédérale de réserve. La loi du 5 avril 1918 a ajouté à la liste

des engagements non compris dans la limitation légale, ceux qui incombent en vertu de cette loi, et une loi du 22 octobre 1919 a ajouté ceux créés par l'endossement de lettres de change, payables à l'étranger, et actuellement en possession de la banque qui les a endossées et escomptées. On voit d'après cette énumération que les dépôts forment la majeure partie des engagements soumis à la limitation.

Mais dans le total des dépôts que nous avons donné tous ne sont pas liquides ; on ne peut les retirer par chèque. En 1918 sur les 27.808 millions de dépôts privés, on ne pouvait disposer à vue que de 12.116 millions, mais la garde et l'utilisation de ces dépôts est une des charges importantes des banques et ce chiffre de 12.116 millions liquides est tout de même considérable et rend plausible les sommes énormes de chèques compensés chaque jour.

CHAPITRE XI

Chèques et Compensation

Des sommes énormes sont tous les jours compensées aux Etats-Unis, et c'est un moyen de règlement supplémentaire qui vient s'ajouter au stock monétaire considérable du pays.

Le chiffre des compensations est un reflet de l'activité économique du pays.

Elles étaient en 1909 de 158.559.487.000 dollars

—	1910 de	158.986.664.000	—
—	1911 de	159.373.450.000	—
—	1912 de	168.506.362.000	—
—	1913 de	173.765.288.000	—
—	1914 de	155.242.201.000	—
—	1915 de	187.759.076.000	—
—	1916 de	260.953.235.000	—
—	1917 de	306.940.364.000	—
—	1918 de	332.350.688.000	—
—	1919 de	417.519.523.000	—

Les totaux annuels croissent très rapidement à partir de 1915, cela est dû en partie à l'augmentation des transactions au point de vue matériel, mais surtout à la hausse considérable des prix, car l'Amérique quoiqu'au régime de l'or souffre de l'inflation monétaire. Généralement la quantité d'or nécessaire à un pays tend à se régler sur

les besoins et s'il est trop abondant les prix haussent, la concurrence étrangère est favorisée et les achats plus nombreux nécessitent une exportation de métal. Mais les Etats-Unis se trouvent dans une situation particulière ; étant créanciers de sommes importantes, ils n'ont aucune raison d'exporter leur or pour régler leur balance du commerce, et la plupart des nations qui consommaient de l'or avant la guerre sont au régime du papier-monnaie, aussi sauf l'or utilisé par l'industrie, qui est pris pour sa valeur commerciale, il ne sort plus du pays.

Quoi qu'il en soit, avec des chiffres pareils, on juge de l'importance du chèque qui permet ces compensations.

Aux Etats-Unis, les chèques sont tirés en général sur les grandes banques anonymes plutôt que sur les banques privées. Il y a un chèque spécial, le chèque certifié qui porte le mot « bon » avec le paraphe d'un agent de banque compétent, et une date. Cette certification oblige la banque à payer, même s'il n'y a pas de provision, mais la loi a formellement interdit aux employés des banques nationales de certifier un chèque qui n'aurait pas de provision ou aurait une provision insuffisante, et la loi fédérale de réserve menace les banques actionnaires dont un agent aurait commis ce délit, d'être rayées du système fédéral de réserve.

Lorsqu'on envisage les règlements aux Etats-Unis il faut toujours se souvenir que c'est un territoire immense et qu'autrefois une question de change et des commissions de recouvrement venaient toujours compliquer les paiements entre les divers Etats.

La loi fédérale de réserve et surtout ses amendements et les règlements du Comité fédéral de réserve ont institué une organisation qui a bien simplifié la compensation et les recouvrements.

Toute banque fédérale reçoit en dépôt au pair les chèques

ou traites de ses actionnaires ou des autres banques fédérales tirés sur un de ses déposants, et si c'est une banque fédérale qui les remet, les chèques ou traites tirés par un déposant sur les fonds dont il dispose dans une autre banque fédérale ou dans une banque actionnaire d'une autre banque fédérale.

Mais rien n'empêche une banque actionnaire de faire payer ses dépenses de remise et de recouvrement ou de change à ses clients, et le Comité fédéral de réserve est chargé de fixer par règlement le montant des frais que les banques actionnaires peuvent exiger de leurs clients pour les effets compensés par la banque fédérale et le prix que celle-ci pourra exiger pour les services de compensation et de recouvrements qu'elle aura rendus :

Il était en outre chargé de faire des règlements au sujet des transferts de fonds et des commissions exigibles à cet effet entre les banques fédérales et leurs succursales, et il peut à discrétion remplir les fonctions de Chambre de Compensation pour les banques fédérales ou désigner l'une d'elles pour exercer ces fonctions, et même ordonner que chaque banque fédérale fasse cet office pour ses actionnaires.

Le Comité fédéral de réserve a d'abord encouragé les banques à établir elles-mêmes un système de compensation gratuite. Quelques banques fédérales ont demandé l'autorisation de faire fonction de Chambre de Compensation pour leurs actionnaires, ce qui fut accordé le 1^{er} décembre 1914 aux banques fédérales de Kansas City et de Chicago et quinze jours plus tard à celle de Saint-Louis.

Puis le 12 décembre de la même année, les directeurs des banques fédérales se réunirent avec le Comité fédéral de réserve à Washington pour étudier la question des compensations. Une commission de 5 membres fut cons-

tituée; mais ses travaux furent assez lents et n'eurent aucun résultat pratique immédiat. Son idée était d'établir au moyen de comptes courants entre les banques fédérales, un système de compensation gratuite, mais ce projet soulevait une forte opposition, beaucoup d'établissements réalisant sur les recouvrements de sérieux bénéfices.

Devant ces résistances, le Comité se décida à intervenir directement et par le règlement du 8 mai 1913 créa le fonds de liquidation d'or (Gold Settlement fund). Le 24 mai au plus tard, chaque banque fédérale devait faire parvenir au Trésor ou à une sous-trésorerie pour être portés au crédit du Fonds de Liquidation, 1.000.000 de dollars en or ou en certificats d'or, plus une somme égale au moins à ses dettes envers les autres banques fédérales. Ces dettes se chiffraient à cette époque à 10.139.000, de sorte que le fonds a débuté avec près de 22.000.000 de dollars.

C'est le Comité fédéral de réserve qui est un gardien du fonds, et il désigne un agent de liquidation pour tenir les comptes nécessaires et faire des rapports.

Le Trésorier ou son assistant, conformément aux arrangements faits avec le Ministère du Trésor, doit avertir le Comité par lettre ou télégramme de la réception des fonds et lui délivrer des certificats d'or payables à son ordre pour un montant égal aux sommes versées.

Chaque banque fédérale doit maintenir dans ce fonds, au crédit de son compte, une somme de 1.000.000 et si elle est créditrice d'une somme supérieure, elle peut en disposer ou la laisser en dépôt.

Un coffre-fort est mis à la disposition exclusive du Comité dans les caves du Trésor et il ne peut être ouvert que par un délégué du Comité en présence de deux personnes désignées par le Secrétaire du Trésor et un registre est tenu, donnant la liste de toute entrée vers le coffre, le

nom de la personne admise, le numéro des certificats déposés ou retirés, et le tout doit être signé par la personne admise à pénétrer.

Dans ses relations avec les autres banques fédérales, chaque banque doit tenir un compte spécial faisant ressortir les sommes qu'elle leur doit par suite des recouvrements opérés ou des paiements, transferts, qui lui ont été faits pour leur compte, et les sommes qui lui sont dues par les autres banques par suite d'envois de fonds, de paiements et de transferts pour son compte.

Tous les mercredis, ou le mardi si le mercredi est férié, à la clôture des opérations, chaque banque fédérale télégraphie au Comité les sommes qu'elle doit à chacune des autres banques. L'agent de liquidation débite ou crédite, le jeudi matin, le compte des banques et télégraphie à chacune d'elles le total des crédits portés à son compte et par qui ils ont été fournis et aussi sa situation créditrice ou débitrice dans la liquidation hebdomadaire. Alors suivant les cas chaque banque au reçu de cet état débite ou crédite son chapitre « dû aux autres banques » et crédite ou débite le chapitre « Fonds de Liquidation ».

Lorsqu'à la liquidation, les sommes débitées dépassent le crédit de la banque dans le fonds, ce déficit doit immédiatement être couvert par un dépôt d'or ou de certificats d'or au Trésor ou à la plus proche sous-trésorerie ou par des opérations créditrices avec une autre banque ayant un solde créditeur en excédent dans ce fonds ; et si le compte créditeur d'une banque tombait au-dessous du minimum de 1.000.000 exigé cette somme devrait être parfaite immédiatement par les mêmes procédés.

La banque fédérale qui désire disposer d'une somme à son compte dépassant ce qui est exigible, doit en faire la demande par lettre ou télégramme au Comité fédéral de réserve et cet excédent lui est envoyé en certificats d'or

à ordre régulièrement endossés par le Comité et si la banque ne veut pas de ces certificats, le Comité les remet au Trésorier et il lui est délivré en échange des certificats ordinaires au porteur qu'il fait parvenir à la banque sous plis recommandé, à moins que le Trésorier ne donne l'ordre à une sous-trésorerie de payer directement les fonds en question.

La banque fédérale qui aurait accepté les certificats d'or à ordre peut toujours les faire rembourser en or ou en certificats d'or par le Trésor ou une sous-trésorerie, et le Trésorier, en vue de faire face à ces remboursements, peut faire transporter dans les sous-trésoreries, les sommes nécessaires, aux frais du Fonds de Liquidation.

Les sommes portées au crédit d'une banque dans le Fonds de Liquidation sont comptées comme partie de sa réserve légale.

Les dépenses du Fonds de Liquidation, pour transports de fonds ou autres, sont réparties entre les douze banques fédérales.

Mais ceci n'assure que les règlements entre les banques fédérales, c'était le premier pas à franchir pour arriver à une organisation d'ensemble ; mais il fallut assez longtemps pour arriver au règlement gratuit entre les membres du système de réserve fédérale.

La banque fédérale de New-York, bientôt suivie par celles de Chicago et de Philadelphie, inaugura le 1^{er} juin 1915 un système de recouvrement gratuit entre les banques membres et les banques qui auraient accepté de payer gratuitement les effets qui leur seraient présentés, et cependant ces banques n'avaient pas à avoir de balance créditrice chez la banque fédérale, il suffisait qu'elles s'entendent avec l'agent fédéral de réserve pour transférer une somme égale au solde débiteur de leur compte à la banque fédérale s'il y avait lieu. Ce procédé évitait toute

perte d'intérêt sur une réserve improductive. Les banques bénéficiant de ce système, et ceci est à noter car le Comité fédéral reprendra plus tard ce moyen, étaient autorisées à étendre à leurs déposants le bénéfice de ce système, en mettant leur timbre sur les chèques de ces déposants avec la mention « recouvrable au pair par la banque fédérale de New-York ».

La Chambre de Compensation de New-York facilita aussi les recouvrements en dehors de la ville. Auparavant chaque banque devait faire payer ses chèques isolément ; un bureau fut créé le 9 août 1915, chargé de centraliser tous les chèques ou traites et de les recouvrer en bloc, et il en résultait une économie sensible.

Le Comité s'inspira de ces organisations particulières pour instituer un système d'ensemble et c'est plus d'un an après l'établissement du Fonds de Liquidation d'or que le règlement fut publié (Circulaire n° 1, série 1916). Le Comité comptait mettre en route la nouvelle organisation le 15 juin 1916, mais ce n'est qu'en juillet qu'elle fut prête à fonctionner.

Chaque banque fédérale reçoit de ses actionnaires au pair les chèques et traites tirés sur une banque adhérente, membre du système fédéral de réserve ou même sur un certain nombre de banques non membres. En effet, les banques fédérales peuvent ouvrir aux non actionnaires des comptes de dépôts et recouvrer leurs chèques sans frais, à condition qu'elles remboursent les chèques tirés sur elles au pair, et qu'elles entretiennent à la banque fédérale un solde créditeur suffisant au paiement des chèques en transit.

Chaque banque fédérale reçoit aussi au pair les chèques présentés par les autres banques fédérales et tirées sur les banques de son district, actionnaire ou non pourvu que le recouvrement puisse se faire sans frais.

Les effets payables immédiatement sont reçus pour leur valeur nominale, mais le produit ne peut être compté comme réserve et ne sera disponible qu'une fois effectivement recouvré. Les chèques reçus par une banque fédérale et tirés sur un de leurs membres sont transmis directement à ce membre, mais ne sont portés au crédit de la banque les ayant remis que lorsqu'un avis de paiement a été reçu, ou qu'un temps suffisant pour que le paiement ait été fait se soit écoulé.

Les banques actionnaires sont requises de constituer un fonds pour couvrir tous les chèques ou traites reçus de leur banque fédérale ou pour le compte de cette banque. Mais les banques actionnaires doivent autant que possible couvrir ces chèques ou traites au moyen de titres de créances sur d'autres banques, et ce n'est qu'à défaut de ces titres qu'elles pourront faire transférer de la monnaie légale ou des billets fédéraux de réserve. Le but est en effet de supprimer les déplacements d'espèces ou de billets, les créances transmises pourront faire l'objet de compensations, ce qui simplifie les règlements.

Les effets en voie de recouvrement ne pourront naturellement pas être comptés comme réserve, et on ne pourra jamais en disposer par chèque ; et si un chèque était tiré contre ces effets, il serait imputé au compte des réserves légales, à supposer qu'elles soient suffisantes, et dans le cas contraire, la banque serait passible des peines édictées par la loi pour les chèques tirés sans provision.

Les banques fédérales recouvrant les effets de leurs actionnaires n'agiront qu'en qualité d'agents et n'assumeront aucune responsabilité, sauf en cas de négligence.

Les dépenses résultant du recouvrement et des compensations sont supportées par les banques, en proportion des services rendus. Ce n'est plus la commission fixée d'après le montant de l'effet comme auparavant, c'est

la dépense réelle qui est répartie entre les banques.

Cependant les banques actionnaires peuvent continuer à avoir des comptes chez leurs correspondants actuels, pour faciliter leurs recouvrements, mais cela ne les dispense pas de payer sans commission les chèques tirés sur elles et présentés à leurs comptoirs.

Les chèques que la banque fédérale recevra par la poste seront considérés comme présentés aux guichets de ses membres, et ils devront être réglés au moyen d'autres chèques, si c'est possible, ou par un transfert de monnaie légale qui sera effectué aux frais de la banque fédérale.

La loi du 21 juin 1917 a consacré officiellement le Fonds de Liquidation d'or qui avait donné de bons résultats.

Ce fonds s'est beaucoup développé. Créé en mai 1915 avec 22 millions, il comptait au début, de juillet 1916, 523. 410.000 de dollars. Alors on s'aperçut que les règlements n'étaient plus suffisants parce que trop compliqués. Supposons que la banque fédérale de Chicago opère un dépôt de 5 millions à la sous-trésorerie de cette ville, le sous-trésorier doit envoyer un télégramme au Trésorier à Washington, qui émet des certificats à ordre en coupures de 10.000 dollars, et les met dans ses caves sous le contrôle du Comité fédéral de réserve. Si la banque veut en disposer, elle doit s'adresser au Comité qui endosse les certificats, les envoie à la banque, ou plutôt les rends au Trésorier qui donne à la sous-trésorerie l'ordre de payer.

-Le Comité fédéral de réserve décida alors que le Trésorier aurait un compte courant avec lui, le Trésorier créditerait le Comité des sommes déposées dans les sous-trésoreries, et lorsque la banque fédérale ou l'agent fédéral de réserve effectueraient un dépôt d'or, le sous-trésorier délivrerait un reçu, puis télégraphierait au Trésorier pour

qu'il donne un double du reçu au Comité et crédite le Fonds de Liquidation. Les banques ou l'agent fédéral de réserve dépositaires pourront ensuite disposer de ces fonds au moyen de chèques tirés sur le Trésorier. Donc suppression des certificats d'or à ordre, un simple reçu suffit quelque soit la somme.

A partir du 1^{er} juillet 1918, au lieu du règlement hebdomadaire, on fit une liquidation quotidienne ; les banques fédérales télégraphiant chaque soir la somme qu'elles doivent aux autres, sont prévenues télégraphiquement le jour suivant du montant des sommes portées à leur crédit.

Le Comité fédéral de réserve a après quelques hésitations organisé un système de recouvrement et de compensation gratuits qui semble assez pratique et qui aidera encore au développement du chèque déjà si usité aux Etats-Unis.

CHAPITRE XII

Acceptations. Escompte et avances

La question de l'escompte est aussi un des points essentiels que la loi fédérale de réserve a essayé de régler.

Avant cette loi, les banques ne pouvaient utiliser leurs dépôts à vue à escompter les effets de commerce, car, faute de pouvoir les faire réescompter, ce placement était une immobilisation. Et les dépôts servaient à faire des avances aux boursiers qui trouvaient ainsi des capitaux abondants pour acheter leurs titres; en effet les opérations à terme étant interdites, les spéculateurs étaient obligés (et le sont encore) de prendre possession des titres, et les banques avançaient l'argent; c'était un placement sûr, car les titres servaient de garantie.

Avec la nouvelle loi, le commerce peut obtenir plus facilement crédit. Cela n'a pas été l'œuvre d'un jour, ce n'est que pas à pas que les facilités de réescompte ont été données, que les acceptations ont été réglementées plus largement.

Le Comité fédéral de réserve usant des droits que lui conférait la loi, outrepassant ces droits quelquefois a étendu le marché de l'escompte, et les lois postérieures sont venues souvent légaliser, comme nous l'avons déjà vu les règlements du Comité. Ce sont les meilleures lois puisqu'elles ont reçu le sceau de l'expérience.

Nous étudierons d'abord les acceptations qui sont un des effets les plus importants du marché de l'escompte.

Il y a deux espèces d'acceptations : les acceptations commerciales (trades acceptances) et les acceptations de banque (bankers acceptances).

L'acceptation commerciale d'après la définition d'un règlement du Comité fédéral de réserve (A, série 1917-22 juin) est une lettre de change tirée par le vendeur sur l'acheteur de produits vendus et acceptée par l'acheteur.

L'acceptation présente sur la lettre de change ordinaire l'avantage d'une signature supplémentaire, puisque l'acceptant met sa signature sur l'effet avec le mot « accepté » et le remet au bénéficiaire qui pourra le faire escompter plus facilement.

L'acceptation commerciale est traitée par la loi fédérale comme les autres effets, billets à ordre ou traites, mais voulant les favoriser, comme elles présentaient une grande sécurité et une liquidité assurée grâce à la réescompte, donc un bon moyen d'employer les dépôts à vue, le Comité recommanda d'établir un taux d'escompte spécial, et les acceptations ont toujours bénéficié d'une réduction de 1/2 0/0 en moyenne sur les taux d'escompte des autres effets à échéance correspondante.

Les acceptations de banque sont des lettres de change dont l'acceptant est une banque ou Trust Cy, ou un particulier ou société, dont le commerce est d'accorder des crédits d'acceptation. Ce genre d'effets est avantageux pour les banques, car elles prêtent leur crédit sans être obligées de consentir elles-mêmes les avances ; avantageux par l'acheteur qui obtient plus facilement crédit du vendeur, et enfin pour le vendeur qui négociera aisément un effet portant la signature d'une banque connue.

Elles bénéficient également du taux de faveur.

La loi fédérale de réserve s'occupe des acceptations, en

tant qu'il s'agit d'effets escomptables (art. 13), et en tant qu'effets pouvant être achetés par les banques fédérales sur le marché public (art. 14).

La loi au début autorisait les banques fédérales à escompter les effets basés sur des importations ou des exportations de marchandises, ayant trois mois au plus d'échéance au moment de l'escompte. Les banques actionnaires étaient autorisées à donner leur acceptation à des lettres de change tirées sur elles et provenant de transactions se rapportant à l'importation ou à l'exportation de marchandises, et ayant six mois d'échéance au plus, mais une banque actionnaire ne pouvait accepter d'effets pour un total dépassant la moitié de son capital versé et de ses réserves.

Le Comité fédéral de réserve était chargé d'édicter des règlements au sujet de la réescompte des effets et des acceptations par une banque fédérale et il en a profité pour étendre le rôle des acceptations malgré la loi; mais la loi est ensuite venue sanctionner le règlement.

L'acceptation devait donc couvrir une importation ou une exportation. Le premier règlement de décembre 1914 interprétant probablement le véritable esprit de la loi qui était assez étroit, défendait de renouveler l'acceptation une fois le produit vendu et livré. Un second règlement du 18 septembre 1915 autorisa le renouvellement de l'acceptation, même le produit livré, pour un temps raisonnable qui aurait été déclaré une condition utile à l'opération lors de la première acceptation, pourvu que l'effet ne contint aucune clause obligeant le possesseur de l'effet à le renouveler à l'échéance. Cela aurait en effet offert un moyen facile de tourner la loi qui interdisait d'accepter un effet à plus de six mois, car la véritable échéance serait celle de l'effet renouvelé qui pourrait être à un an de la première acceptation. Cette modification est très

utile car le produit peut être livré sans que l'acheteur ait eu le temps de le revendre à son tour et de se procurer les fonds nécessaires au premier règlement de compte ; le Comité accorde un délai raisonnable.

Ceci est légal, mais ce qui ne l'est plus, c'est d'avoir par le règlement du 29 novembre 1915 permis d'escompter les effets acceptés par une banque actionnaire et tirés en raison de transports de produits à l'intérieur du pays et en ce cas la traite doit être, au moment de l'acceptation, accompagnée des documents de transport, et les effets garantis au moment de l'acceptation par un récépissé de magasin général ou un certificat analogue constatant un dépôt de marchandises prêtes à être vendues. Le texte du règlement emploie le mot « staple » qui habituellement désigne des produits bruts, mais plus tard, lorsque le mot fut inséré dans la loi de 1916, un avis du Comité prescrivit de lui donner un sens large, et d'entendre sous ce nom tous les produits même manufacturés, pourvu qu'ils soient en état d'être négociés de suite.

C'est la loi du 7 septembre 1916 qui a légalisé ce règlement, et elle a de plus permis aux banques actionnaires d'accepter des effets ayant trois mois à courir, tirés par des banques de pays étrangers ou des dépendances continentales ou insulaires des Etats-Unis, mais uniquement dans le but de fournir du change, conformément aux usages commerciaux de ces pays ou dépendances. Le Comité a décidé qu'il fallait obtenir son autorisation pour bénéficier de ce droit, et il exige que la banque faisant une demande lui envoie un rapport sur les usages du pays où les banques qui tirent les traites sont situées.

Les banques ne peuvent accepter de lettres de change tirées dans ce but que pour un total de 50 0/0 de leur capital et de leurs réserves, mais il ne faut pas totaliser ces acceptations avec les autres, qui sont aussi limitées à

50 0/0 du capital et des réserves des banques acceptantes (avis de l'Avocat-Conseil du Comité de réserve fédérale, 15 juin 1917). La loi du 21 juin 1917 a facilité les acceptations en autorisant le Comité à édicter un règlement, pourvu que ce règlement s'appliquât pareillement à toutes les banques sans distinction de capital, suivant lequel elles seraient autorisées à donner leur acceptation pour un montant égal à leur capital et à leurs réserves, sauf pour celles dérivant de transactions domestiques et celles tirées dans le but de fournir du change. Le Comité a décidé que cette autorisation serait donnée aux banques ayant des réserves égales à 20 0/0 de leur capital, et la banque fédérale qui recevait la demande d'autorisation et la transmettait au Comité devait faire un rapport constant que ce serait utile au district.

Aussi devant ces facilités croissantes et l'encouragement des autorités voit-on les acceptations se développer rapidement.

Pendant quelques mois, les banques fédérales avaient dans leur bilan, un chapitre spécial pour les acceptations escomptées, mais il a disparu et les acceptations sont comprises dans les effets escomptés. Mais le *Bulletin du Comité Fédéral de Réserve* qui paraît depuis le mois de février 1915 donne les chiffres des acceptations achetées sur le marché par les banques réserve fédérale et cela donnera une idée de ce développement.

1915	64.845.000 dollars
1916	386.095.000 —
1917	1.077.712.000 —
1918	2.146.129.000 —

C'est la question des acceptations qui a subi le plus de modifications au point de vue législatif. La loi avait en effet conçu la réescompte des effets de commerce d'une

façon assez large pour n'avoir à lui faire subir que des retouches de détail.

Les banques membres de système fédéral peuvent faire réescompter par la banque fédérale les billets à ordre ou traites tirés dans un but agricole, industriel et commercial ou dont le produit servira à ces usages. Les effets garantis par des denrées agricoles ou autres produits ou marchandises sont aussi escomptables, mais non ceux qui sont basés simplement sur un placement, ou émis dans le but de trafiquer avec des actions, obligations ou valeurs de placement quelconques, à l'exception des bons et obligations du gouvernement, et la loi du 5 avril 1918 a ajouté à cette exception les obligations de la War Finance Corporation.

Ces divers effets pour être admis à l'escompte doivent avoir au moment de leur présentation plus de quatre-vingt-dix jours à courir. Cependant ceux qui sont tirés ou émis dans un but agricole ou pour une opération sur du bétail, comme cela demande toujours plus de temps, peuvent être escomptés jusqu'à six mois d'échéance, mais le Comité fédéral de réserve est chargé de fixer une limite, par rapport au capital, pour les effets à six mois.

La politique d'escompte du Comité qui avait reçu une assez grande liberté fut d'abord plutôt timorée. Une circulaire du 10 novembre 1915 prescrivait aux banques fédérales de ne pas entreprendre de suite toutes les affaires tolérées par la loi, mais de se borner à recevoir des dépôts de monnaie légale et les chèques tirés par leurs actionnaires sur les banques fédérales, ou sur d'autres banques actionnaires de villes de réserve ou de villes de réserve centrale, et d'escompter ces effets à 90 jours. Un règlement du 15 janvier 1919 vint ajouter l'escompte des papiers agricoles de trois à six mois.

Ce qui faisait bien ressortir le caractère primitif de

l'escompte, c'était l'exigence de formalités compliquées de la part de la banque actionnaire présentant des effets à la réescompte. Elle devait joindre aux effets un rapport sur la solvabilité du signataire, et un certificat garantissant que l'effet était bien émis en raison d'opérations effectives. Ces complications ne pouvaient subsister avec un marché un peu large et elles ont presque disparu.

Le total d'effets portant la signature d'un même emprunteur, personne ou société détenus par une banque ne doit jamais dépasser 10 % du capital et des réserves de cette banque. Cette limitation des engagements des tiers est une règle générale pour les banques nationales, mais ne s'applique pas aux banques d'Etats et aux Trust Cies, même adhérant au système fédérale de réserve, qui sont depuis 1917 gouvernées par les lois des Etats dans leurs opérations courantes. Toutefois si elles veulent bénéficier de la réescompte, la limitation s'applique et il faut compter non seulement les effets présentés à la réescompte, mais aussi tous les effets que la banque a en portefeuille et qui portent la même signature que les effets réescomptés.

La loi du 14 septembre 1918 autorisant le quatrième emprunt de la Liberté a apporté une modification au pouvoir de prêt des banques actionnaires. Elle stipule que le total des engagements résultant de prêts ou d'escompte, que peuvent contracter vis-à-vis d'une banque nationale, une même personne, compagnie ou société, ne dépassera pas 10 % du capital et des réserves de la banque, mais on ne considérera pas comme emprunt, compris dans cette limitation, l'escompte d'effets garantis par un montant au moins égal d'obligations fédérales émis depuis le 24 avril 1919 ou de bons du Trésor. Mais les engagements garantis par des obligations de la Liberté ou des bons ne dépasseront pas 20 % du capital et des réserves, sauf dans la limite où le Contrôleur de la Circulation le permettra.

A la suite de cet amendement, le Contrôleur de la Circulation publia un règlement autorisant les engagements d'une même personne envers une banque à atteindre 10 0/0 du capital et des réserves de la banque, avec ou sans garanties, puis un supplément de 10 0/0 garanti par une somme égale d'obligations ou de bons, et enfin une somme illimitée en plus de ces 20 0/0, pourvu que ces engagements soient garantis par au moins 103 dollars d'obligations ou de bons pour chaque prêt de 100 dollars.

Il est probable que le législateur trouva que le Contrôleur de la Circulation dépassait un peu l'esprit de la loi, car par une autre loi, celle du 3 mars 1919, il stipula que le Comité fédéral de réserve sur un vote d'au moins cinq membres aurait le pouvoir d'autoriser les banques fédérales à escompter pour leurs actionnaires des effets portant une même signature pour plus de 10 0/0 de leur capital et de leurs réserves, mais en aucun cas plus de 20 0/0, si les effets escomptés en plus des 10 0/0 étaient garantis par un montant égal de bons ou d'obligations des Etats-Unis émis depuis le 24 avril 1917. C'est une mesure destinée à assurer le placement des emprunts fédéraux et cette faculté n'a été donnée que jusqu'au 31 décembre 1920. Il est bien stipulé qu'en aucun cas les engagements ne peuvent dépasser 20 0/0.

Les banques fédérales peuvent escompter les effets acceptés par les banques actionnaires à 90 jours d'échéance au plus. Nous avons vu que l'acceptation des banques a pu s'étendre peu à peu. Réservée d'abord aux effets ayant six mois d'échéance, tirés dans le but de financer une opération d'importation ou d'exportation, elle a bientôt été autorisée pour les effets garantis par des documents de transport ou des récipissés d'entrepôt et enfin aux traites à trois mois tirées pour fournir du change. La quantité d'effets pouvant être acceptés par un membre est limitée à 50 0/0 et même a

100 0/0 de son capital et réserves, mais il y a aussi une limitation quant aux effets acceptés pour un même signataire. Cette limite est fixée à 10 0/0, à moins qu'il n'y ait des documents ou autres titres provenant de la même transaction que celle pour laquelle l'effet est tiré, attaché à l'effet au moment de l'acceptation et lui servant de garantie.

Quels sont les effets qui peuvent être admis à l'escompte et les caractères qu'ils doivent présenter? C'est le Comité fédéral de réserve qui était chargé de régler cette question, et il a publié plusieurs règlements à cette effet.

Les sommes obtenues par l'escompte doivent servir ou devront servir à fabriquer, transporter, acheter ou vendre des produits dans un ou plusieurs stades de leur production ou dans leur circulation, mais non à des placements définitifs tels qu'une terre, une construction, un outillage, ni à des opérations de pure spéculation, et les effets doivent présenter ce caractère même s'ils sont garantis par des produits ou d'autres valeurs. Il faut entendre le mot produit, « goods », dans un sens très large englobant les matières premières ou manufacturées, les denrées agricoles et le bétail vivant.

La première catégorie d'effets escomptables comprend les billets à ordre. C'est une promesse écrite et signée de payer à l'ordre ou au porteur dans les Etats-Unis, à une date fixée ou qui pourra être déterminée, une somme certaine en dollars.

La banque fédérale doit être assurée que le billet remplit les conditions exigées, soit que les caractères ressortent nettement de l'effet même, soit pour d'autres raisons extrinsèques. Un état de l'emprunteur montrant un excédent d'actif rapidement réalisable sur ses engagements suffira pour établir que ce n'est pas un placement définitif. La banque présentant l'effet à la réescompte

devra indiquer si l'effet présenté a déjà été escompté pour un de ses déposants ou une autre banque actionnaire, ou acheté à une personne n'ayant pas de dépôt, et si un rapport sur la situation financière de l'emprunteur a été fait. Cette formalité un peu compliquée est en effet restée pour les billets à ordre qui ne présentent pas autant de garantie que les autres effets. Du reste si le rapport est exigé strictement pour chaque billet présenté, s'il provient d'une autre source que d'une banque actionnaire ou d'un déposant, la banque fédérale peut faire elle-même les démarches nécessaires pour s'assurer que l'effet est conforme aux exigences légales, lorsqu'il a été escompté par une banque actionnaire pour un déposant ou pour une autre banque actionnaire, et toute formalité est supprimée, si déjà escompté pour une banque actionnaire ou un déposant, il est garanti par le récépissé d'un magasin général ou un autre document certifiant l'existence de produits entreposés, ou si le total des engagements de l'emprunteur ne dépasse pas 5.000 dollars et 100/0 du capital de la banque ayant escompté.

Une deuxième catégorie d'effets est formée par les lettres de change et les acceptations commerciales. La lettre de change est un écrit adressé à une personne autre qu'un banquier, signé par le tireur, et ordonnant au tiré de payer à une personne désignée ou à son ordre, à une date fixée ou déterminable, une certaine somme en dollars. Nous avons déjà vu ce que le Comité entendait par acceptation commerciale. Pour ces effets, la banque fédérale recueillera elle-même la preuve qu'ils ont les caractères nécessaires pour être réescomptables, à moins qu'ils ne présentent ces caractères d'eux-mêmes, à première vue, ou qu'ils portent l'estampille ou certification de l'acceptant prouvant que c'est une acceptation commerciale.

Les papiers agricoles à six mois forment une troisième

catégorie d'effets réescomptables ; ce sont des billets à ordre, traites ou acceptations commerciales dont le produit a servi ou servira à des usages agricoles, y compris l'élevage, l'engraissement, la vente ou l'achat de bétail vivant. Ces effets seront supposés remplir les conditions nécessaires lorsqu'ils présenteront les caractères exigés pour les divers effets correspondants, billets à ordre, traites ou acceptations non agricoles.

La quatrième catégorie comprend les effets documentaires « commodity papers ». Ce sont les billets à ordre, lettres de change et acceptations commerciales garanties par des documents de transport ou des récépissés de magasins généraux certifiant l'existence de produits négociables, non avariables et régulièrement assurés. Ils doivent présenter les mêmes caractères que les autres effets non documentaires. Ils jouissent d'un taux d'escompte de faveur, et pour en bénéficier, ils doivent outre les exigences légales, être conformes aux règles du Comité fédéral de réserve en ce qui concerne les garanties et les assurances, et il faut que la banque les ayant escomptés n'exige pas du tireur un taux de plus de 6 %, y compris la commission. Mais ce taux de préférence est établi spécialement en vue d'aider les producteurs au déplacement des récoltes « crop moving » et non pour le bénéfice de spéculateurs, aussi le Comité fédéral de réserve conserve-t-il le droit de suspendre ce taux dès que le déplacement sera pratiquement terminé.

Enfin en dernier lieu viennent les acceptations de banque. Pour être réescomptables, elles doivent être tirées sur un crédit ouvert dans le but d'alimenter ou de régler des comptes qui résultent de transactions se rapportant, au transport de produits entre les Etats-Unis et l'étranger, ou entre deux pays étrangers, ou bien au transport à l'intérieur du pays, mais en ce cas les documents de trans.

port doivent être adjoints au moment de l'acceptation, ou bien il faut que les effets acceptés soient garantis par un dépôt, constaté par un récépissé de magasin général. L'effet, soit par lui-même, soit autrement doit présenter les caractères exigés par la loi, et le timbre ou certification de l'acceptant sont une preuve de conformité suffisante pour la banque fédérale.

Le Comité fédéral de réserve peut obliger les banques fédérales à réescompter le portefeuille d'une autre banque fédérale de réserve à un taux qu'il fixera.

La loi du 7 septembre 1916 a ajouté un paragraphe à la loi de 1913, et autorise les banques fédérales à faire des avances aux actionnaires sur leurs billets à ordre, pour une durée ne dépassant pas quinze jours, à un taux qu'elles fixeraient avec l'approbation du Comité, pourvu que ces billets soient garantis par des lettres de change ou des billets à ordre ou acceptations de banque ayant les qualités légales suffisantes pour être réescomptables par une banque fédérale, ou par des obligations fédérales ou (loi du 5 avril 1918) par des obligations de la War Finance Corporation.

Le marché de l'escompte est donc à peu près le même que dans les autres pays, et il a été organisé en quelques années grâce à la réescompte des banques fédérales.

CHAPITRE XIII

Crédit agricole

L'agriculture est un genre de production qui exige des capitaux importants, or les agriculteurs sont en général assez mal placés pour les obtenir à bon compte. D'abord les sommes avancées ne peuvent être remboursées aussi rapidement que celles prêtées au commerce, c'est donc une immobilisation et les dépôts en compte courant ne peuvent servir, mais il y a un autre inconvénient, c'est que l'immobilisation n'est que temporaire, ce qui rend l'emprunt encore plus difficile, puisque cela ne peut servir à un placement définitif.

Ensuite il faut avouer que les banques profitent, pour exiger des intérêts très élevés, de ce que les agriculteurs ne sont pas dans les villes où les nombreux établissements de banque se font concurrence et qu'ils n'ont pas la confiance des banquiers comme les commerçants, connus par suite de rapports incessants, et qu'ils sont plus ignorants des conditions du marché.

La loi fédérale de réserve a admis à la réescompte les effets tirés dans un but agricole ou dont le produit servirait à ce but, au même titre que ceux tirés pour le commerce et l'industrie et même ils sont admis jusqu'à six mois d'échéance, au lieu de trois, maximum fixé pour les autres effets dans une proportion déterminée par le Comité

fédéral de réserve, et cette limite a été fixée différemment suivant les districts et atteint pour certains 99 % du capital de la banque.

Les banques fédérales peuvent aussi acheter et vendre ces effets sur le marché.

La loi fédérale de réserve apportait en outre une modification importante aux statuts des banques nationales. Celles qui ne sont situées ni dans une ville de réserve, ni dans une ville de réserve centrale peuvent désormais faire des avances gagées sur des terrains agricoles en exploitation et libres d'hypothèques, situés dans le même district de réserve, mais ce prêt ne pourra être consenti pour une durée supérieure à cinq ans, ni pour un montant dépassant 50 0/0 de la valeur actuelle de la terre offerte en garantie. Les banques nationales peuvent faire de tels prêts pour un total allant jusqu'à 25 0/0 de leur capital et des réserves, ou à un tiers du montant de leurs dépôts à terme, et elles peuvent après comme ayant recevoir des dépôts et leur servir un intérêt.

La limite des avances doit être calculée en tenant compte de l'ensemble des dépôts à terme au moment de l'avance, mais sans pouvoir dépasser le tiers de la moyenne des dépôts à terme de l'année précédente.

Ces diverses règles ont un peu facilité les emprunts des agriculteurs, mais c'était peu de chose, et lorsque, en 1915, les Alliés inscrivirent le coton dans la liste des contrebandes de guerre, la récolte de coton qui était abondante se trouva en danger, car les stocks achetés par l'Allemagne devant l'impossibilité de les faire transporter encombraient le marché au moment de la récolte.

Le gouvernement déposa alors dans les banques fédérales de Richmond, d'Atlanta et de Dallas, 30 millions de dollars qui pourraient être avancés aux banques membres à 3 0/0, si celles-ci s'engageaient à prêter aux planteurs,

à un taux maximum de 6 0/0, sur effets garantis par un récépissé constatant un dépôt de coton dans un magasin général.

Le Gold Settlement Fund permit aussi d'opérer le transfert de fonds importants pendant la période du « crop moving » dans d'excellentes conditions.

La loi du 7 septembre 1916 autorisa les banques nationales à faire des avances sur terrains situés, non seulement dans leur district, mais encore dans un rayon de 100 milles, sans tenir compte des limites du district, et elle étend un peu les facilités d'avances, en distinguant à côté des terrains agricoles proprement dits, les propriétés immobilières. Ces dernières étaient, il est vrai, un peu moins bien traitées, car les avances qu'elles gageaient ne pouvaient être consenties que pour un an au lieu de cinq.

Les banques qui ne consentent pas d'avances elles-mêmes peuvent remplir le rôle de courtiers ou d'agent en procurant des avances sur gage immobilier, pourvu que ce gage soit situé dans un rayon de 100 milles et recevoir pour cela une commission raisonnable ; mais en ce cas la banque ne doit pas se porter garante du paiement, ni du capital, ni des intérêts.

C'était insuffisant encore, l'intervention du Gouvernement avait été utile, mais il valait mieux avoir une organisation définitive que ces procédés de fortune et c'est la loi du 17 juillet 1916 qui a établi un système de prêt agricole.

Cette loi créait un bureau central à Washington sous le contrôle d'un Comité fédéral de prêt agricole avec des pouvoirs étendus sur tout ce qui touche à la loi.

Le Comité agricole est composé de cinq membres, dont deux au plus peuvent appartenir au même parti politique, nommés respectivement pour deux, quatre, six, huit et dix ans par le Président des Etats-Unis et révocables par

lui. Ils ne pourront faire partie d'une banque ou société faisant des prêts sur hypothèques.

Les banques fédérales agricoles sont sous le contrôle général du Comité agricole et lui adressent leurs rapports. C'est le Comité qui reconnaît les banques et les associations, modifie le taux des prêts, autorise les émissions d'obligations, veille au bon fonctionnement du système, à l'annulation des hypothèques une fois le prêt qu'elles garantissaient remboursé et assure la conservation de celles qui restent en gage. Il est chargé de diviser les Etats-Unis en douze districts fédéraux agricoles dont les limites devront tenir compte des frontières d'Etat, un Etat ne pouvant être divisé entre deux ou plusieurs districts.

Chaque district est doté d'une banque fédérale agricole qui peut établir des succursales dans son district. Ces banques agricoles sont à capital variable, émettant des actions pour les donner aux associations fédérales de crédit agricole, au fur et à mesure de leurs besoins ; elles jouissent de la personnalité civile, peuvent ester en justice et accomplir tous les actes nécessaires à leur fonctionnement. Dirigées au début par cinq directeurs nommés par le Comité fédéral agricole, les banques devinrent autonomes dès que leur capital eut atteint 100.000 dollars ; les cinq directeurs furent alors remplacés par neuf directeurs, dont six élus par les associations actionnaires, et les trois autres nommés par le Comité agricole.

Mais avant de commencer ses opérations la banque devait avoir un capital d'au moins 750.000 dollars divisé en actions de 5 dollars.

Pendant les trente premiers jours où ce capital était offert en souscription, tout le monde pouvait souscrire jusqu'à ce que le capital minimum fût atteint, puis si le capital n'était pas couvert le Secrétaire du Trésor devait acheter ce qui manquait, au pair, pour le compte des Etats-

Unis. Les actions du gouvernement ne reçoivent aucun dividende, au contraire toutes les autres ont un droit égal au partage des bénéfices.

Mais tout le capital doit ensuite être transféré aux actionnaires emprunteurs. Pour cela les banques emploient chaque semestre un quart des souscriptions nouvelles des associations à rembourser et retirer le capital primitif qui n'aurait pas été souscrit par les associations.

Les banques fédérales agricoles peuvent recevoir des dépôts du gouvernement, mais le total déposé dans l'ensemble des banques agricoles ne peut dépasser 6 millions.

Pour obtenir des avances, les emprunteurs forment des associations nationales de prêt agricole (National Farm Loan associations). Ces associations doivent être formées par dix personnes au moins, propriétaires de terrains agricoles qualifiés pour servir de gage à un prêt hypothécaire conformément à la loi, ou sur le point d'en posséder. Ces dix individus dressent les statuts de l'association, indiquant son but et son rayon d'action, ils désignent un conseil de direction de cinq membres qui ne doivent recevoir aucune rétribution, et un secrétaire trésorier rétribué. De plus l'association doit nommer un comité d'expertise chargé d'évaluer les terres offertes en gage, et aucun membre de ce comité ne pourra avoir d'intérêt dans la propriété sur laquelle il est appelé à juger.

Puis les membres de l'association remplissent un certificat constatant qu'ils possèdent des terres qualifiées, et qu'ils désirent emprunter chacun au moins 100 dollars et au plus 10.000 ; le total minimum qu'une association peut emprunter est fixé à 20.000 dollars. La banque fédérale agricole envoie alors un expert pour se rendre compte de la solvabilité des associés et si on peut reconnaître l'association. Sur l'avis de l'expert, l'association peut être

reconnue par le Comité agricole et peut désormais recevoir les avances.

Pour obtenir un prêt il faut être membre d'une association, et seuls les emprunteurs peuvent faire partie de ces associations. Le membre qui désire emprunter doit faire une demande sur une formule délivrée à l'association par la banque agricole. Cette demande, accompagnée des papiers utiles, est transmise au Comité d'expertise qui doit se rendre compte de la valeur du gage, puis à la banque fédérale agricole qui commet un de ses experts et celui-ci fait un rapport sur la solvabilité, la situation générale du demandeur et la valeur des terres. Si le prêt est consenti, l'emprunteur doit souscrire au capital-action de l'association pour un montant égal à 50/0 de la somme qu'il désire emprunter. C'est ainsi que le capital de l'association est formé. L'association conserve les actions souscrites, en garantie des avances consenties à ses membres.

Si l'emprunteur n'a pas d'argent pour payer cette souscription, il peut en emprunter le montant comme partie du prêt, et le tout avance et souscription est amorti ensemble.

L'association a un capital variable, il augmente lorsqu'il y a de nouveaux emprunteurs. Les actionnaires sont tenus individuellement et également au prorata de leurs actions, mais non solidairement, pour tout contrat et engagement de l'association.

A son tour l'association doit souscrire au capital action de la banque fédérale agricole pour un montant égal à 5 % de toutes les sommes prêtées par la banque qui garde ces actions en garantie des dettes de l'association, mais celle-ci touchera les dividendes revenant à ces actions. La somme souscrite est payable en espèces, au moment de la délivrance du prêt.

Les avances peuvent être obtenues : pour permettre l'achat d'une terre cultivable ; pour se procurer des engrais, des animaux et du matériel nécessaires à la bonne utilisation de la terre ; pour les améliorer ou construire. Elles sont consenties également pour liquider une dette du propriétaire de la terre, contractée, avant ou même après l'organisation des associations, dans un des buts indiqués.

Une personne ne peut emprunter moins de 100 dollars, ni plus de 10.000 dollars et un prêt ne doit être accordé que sur première hypothèque sur des terres agricoles et pour un des usages définis, à des personnes les possédant et les exploitant ou sur le point d'en acquérir pour les cultiver. Celui qui n'emploierait pas le prêt à ces usages verrait la somme réduite ou supprimée, et c'est au secrétaire trésorier qu'incombe le soin de surveiller si le prêt est bien utilisé.

Les avances ne peuvent être consenties pour plus de 50 % de la valeur de la terre hypothéquée, ni de 20 % des améliorations. Elles sont consenties pour cinq ans au moins et 20 ans au plus, et sont remboursées par le système des annuités terminables. Le Comité devait préparer les tables d'amortissements.

Les associations sont les intermédiaires entre les banques agricoles et les emprunteurs. Elles peuvent se rendre garantes des paiements des associés, recevoir de la banque agricole les fonds nécessaires pour faire des avances à leurs membres, acquérir et disposer de tous droits réels ou personnels utiles à leurs opérations et émettre des certificats contre des dépôts portant intérêt à 4 0/0 au plus, convertibles en obligations de crédit agricole sur présentation à la banque fédérale agricole du district.

Ces dépôts seront transmis à la banque agricole qui les

placera en obligations de crédit agricole ou en premières hypothèques.

Pour se procurer les fonds nécessaires aux dépenses courantes, l'association peut prélever une commission ne dépassant pas $\frac{1}{8}$ 0/0 par semestre sur chaque paiement d'intérêt des sommes prêtées. Le montant de ces commissions sera déduit des dividendes versés à l'association par la banque agricole. Si ces prélèvements ne suffisent pas ou si l'association préfère ne pas imposer ses membres pour les dépenses courantes, elle peut emprunter à 6 0/0 à la banque ce qu'il lui faut, pour un total ne dépassant pas 25 0/0 de ses actions dans cette banque.

Les associations reçoivent des dividendes des banques fédérales agricoles et elles doivent prélever 10 0/0 de leurs bénéfices nets, avant toute distribution à leurs membres, pour constituer des réserves jusqu'à ce qu'elles atteignent 20 0/0 du capital, taux qui devra ensuite être maintenu.

Dans les régions où les conditions ne rendent pas la formation d'associations praticables, le Comité fédéral agricole peut autoriser les banques agricoles à prêter par l'intermédiaire d'agents approuvés. Ces agents seront des banques, Trust Cies, sociétés de crédit immobilier ou caisses d'épargne reconnues par l'Etat. Ils peuvent recevoir une indemnité de 0,50 à 1 0/0 par an sur le capital des prêts faits par leur intermédiaire et non remboursés. Mais lorsque le Comité agricole jugera que le pays est suffisamment desservi par des associations, aucun prêt ne sera plus consenti par l'intermédiaire de ces agents.

Ce sont les banques fédérales agricoles qui font donc les avances par l'intermédiaire des associations. Elles ne peuvent exiger un intérêt de plus de 6 0/0 et même le taux ne peut dépasser de 1 0/0 celui des dernières obligations

agricoles émises. Les bénéfices résultant de la différence entre les intérêts des sommes prêtées et le paiement des coupons des obligations doit d'abord servir à faire face aux dépenses, puis 25 0/0 de ce qui reste doit être porté en réserve chaque trimestre, jusqu'à ce que les réserves atteignent 20 0/0 du capital, ensuite 5 0/0 seulement continueront à y être affectés. Le bénéfice net peut alors être distribué comme dividende aux actionnaires.

Les associations à leur tour, leurs frais une fois couverts et les réserves constituées peuvent distribuer un dividende. De sorte que le surplus des sommes payées qui n'est pas nécessaire à la marche de l'affaire, revient à l'emprunteur, ce qui réduit d'autant le prix des intérêts qu'il paie.

Mais pour faire des prêts il faut de l'argent, or le capital de la banque est tout à fait insuffisant. Pour se procurer des capitaux, les banques peuvent recevoir des dépôts des associations, d'autres personnes et enfin des dépôts de fonds publics. Mais les véritables ressources sont les obligations de crédit agricole (Federal Farm Loan bonds).

Lorsqu'une banque a prêté sur première hypothèque pour \$ 50.000, elle peut obtenir du Comité agricole l'autorisation d'émettre \$ 50.000 d'obligations foncières de 20 à 100 dollars, gagées par ces hypothèques, de les vendre sur le marché et d'utiliser l'argent obtenu à de nouveaux prêts. Puis lorsque ces nouveaux prêts ont atteint à leur tour \$ 50.000, la banque peut faire une nouvelle émission et l'opération peut être recommencée jusqu'à ce que le total des émissions atteigne vingt fois le capital de la banque. C'est un maximum que la banque ne peut dépasser, mais elle est toujours libre d'accroître son capital pour augmenter ses facultés d'émission.

Pour faciliter le placement de ces obligations, elles sont déclarées exemptes de toute taxe fédérale, d'Etat ou

locale et elles peuvent être utilisées comme placements légaux pour les fonds des Trust Cies. Le capital de la banque est aussi déclaré exempt de tout impôt. Les banques fédérales de réserve et leurs actionnaires sont autorisés à acheter et vendre ces obligations sur le marché.

Les banques fédérales agricoles peuvent acquérir et disposer de tous les droits réels ou personnels utiles à la conduite de leurs affaires et placer leurs fonds disponibles dans les banques adhérant au système fédéral de réserve.

C'est un système ingénieux qui permet d'obtenir un crédit à un prix modéré grâce à la coopération, il n'y a pas d'intermédiaires prélevant une commission entre le prêteur et l'emprunteur, la différence entre le taux d'intérêt des obligations et celui des avances sert à couvrir les frais et à constituer des réserves et le reste revient aux emprunteurs.

Mais à côté des banques fédérales agricoles, de façon à donner à l'agriculture le plus de facilités possibles, la loi permet en outre la formation de banques agricoles par actions (joint stock land banks) sociétés privées qui peuvent prêter directement sur gage hypothécaire et émettre des obligations. Le capital minimum exigé est de 250.000 dollars et elles sont sous le contrôle supérieur du Comité fédéral agricole. Mais le gouvernement ne leur prête aucune assistance financière.

Elles ne sont pas réglementées aussi étroitement que les banques fédérales agricoles. Elles peuvent prêter plus de 10.000 dollars à une même personne et pour d'autres usages que ceux énumérés par la loi. Cependant elles ne peuvent exercer que dans un rayon de 100 milles, et avancer que 50 0/0 au plus de la valeur des terres et 20 0/0 des améliorations. Les banques agricoles par action émettent aussi des obligations, mais le total ne dépassera pas

quinze fois le capital social. L'intérêt qui peut être exigé est également limité à 6 0/0, et à 1 0/0 de plus que le taux des dernières obligations émises. Ces obligations sont exemptes de taxes, mais le capital de la banque par action est imposable.

Les avances sont remboursées par un système d'amortissement semblable à celui des banques fédérales agricoles et elles ne doivent exiger aucune commission qui ne soit approuvée par le Comité. Le taux limité de l'intérêt s'entend pour l'intérêt seul et non l'amortissement compris, celui-ci en effet varie beaucoup avec la durée de l'amortissement.

Les douze banques fédérales agricoles furent rapidement organisées et commencèrent à fonctionner en avril 1917, et fin septembre, un an après le vote de la loi, elles avaient reçu 193.250.943 dollars de demandes, et consenti des avances pour \$ 21.040.138. Le capital des douze banques était alors de \$ 9.968.071 possédé pour : \$ 8.871.930 par le gouvernement, 988.071 par les associations et 108.070 par des particuliers.

Le gouvernement désirant organiser ces banques rapidement avait pris la plus grande partie à sa charge. Le peu d'empressement du public s'explique par le fait, qu'en 1917, les Etats-Unis sont entrés en guerre et qu'immédiatement de gros emprunts sont venus absorber les capitaux disponibles, et d'autre part l'activité industrielle et commerciale stimulée par la guerre faisait que les actions et les obligations des sociétés étaient abondantes et donnaient un intérêt élevé, ce qui concurrençait les obligations de crédit agricole.

Les souscriptions des associations sont relativement faibles, mais la constitution de ces associations demande du temps et vu les hauts prix et la demande constante de produits agricoles, les agriculteurs trouvaient à les vendre

facilement et chers et n'avaient plus besoin d'emprunter.

Aussi le taux des avances officiellement fixé au début à 5 0/0 dut être porté à 5 1/2 en 1918, car le taux d'intérêt des obligations avait été élevé.

Malgré l'élévation du taux et les avantages légaux dont elles jouissaient, leur placement devint très difficile, une loi du 18 janvier 1918 autorisa alors le gouvernement à acheter 200 millions d'obligations agricoles, à raison de 100 millions par année du 1^{er} juillet 1917 au 30 juin 1919. Le compte rendu du Comité fédéral agricole indiquait que le 1^{er} juin 1918, \$ 101.376.378 avaient été avancés sur 300 millions demandés.

Le 26 mai 1920 une loi a prolongé les effets de la loi du 18 janvier 1918 en autorisant le secrétaire du Trésor qui n'avait acheté avant le 1^{er} juillet 1919 que 136 millions de dollars d'obligations, à souscrire les 64 millions restant pour parfaire la somme fixée, et pour cela elle prolongeait le délai jusqu'au 30 juin 1920, mais à condition de ne pas acheter d'obligations émises pour couvrir des avances consenties après le 1^{er} mars 1920.

Le 31 mai 1920 il y avait 3.983 associations de crédit agricole organisées et reconnues et les avances se chiffraient à 347.990.941 dollars.

La War Finance Corporation a aussi aidé l'agriculture en procurant des fonds aux banques fédérales de réserve, pour leur permettre d'accorder aux banques actionnaires ou non, des avances allant jusqu'à 75 0/0 des prêts qu'elles auraient consentis aux agriculteurs et même à 100 0/0 si les banques donnaient des garanties subsidiaires égales au tiers des prêts consentis. Mais ces prêts ne devaient pas être à plus de 6 0/0, ni faits pour une durée de plus de quatre mois. Cela ne fait donc pas double emploi avec les banques agricoles, c'est une mesure prise surtout pour le « crop moving ».

On voit que les Etats-Unis ont fait un gros effort pour aider l'agriculture. C'est la branche de la production qui a eu le plus de facilité pour se procurer des capitaux pendant la guerre, alors que jusque-là elle avait eu beaucoup de peine à en avoir et les avait payés fort chers.

CHAPITRE XIV

Succursales et Commerce Extérieur

La loi du 23 décembre 1913 autorise les banques fédérales de réserve à établir, avec le consentement du Comité fédéral de réserve, des succursales dans son district et même dans tout district dont la banque fédérale aurait été suspendue. Ces succursales seront gérées, d'après des règles approuvées par le Comité, par sept directeurs dont quatre seront choisis par la banque et trois par le Comité, et qui resteront en fonction tant que la banque et le Comité le désireront.

A côté des succursales, pour faciliter les opérations de change, les banques fédérales peuvent se faire ouvrir des comptes par d'autres banques fédérales et même avec l'autorisation du Comité avoir un compte chez une banque étrangère, établir des agences et désigner des correspondants dans les pays étrangers où cela paraîtra le plus avantageux pour acheter et vendre des traites, à condition que ces traites aient au plus quatre-vingt-dix jours d'échéance deux signatures et qu'elles reposent sur des opérations commerciales effectives.

Cette règle fut légèrement modifiée par la loi du 7 septembre 1916 qui autorisa les banques à avoir un compte à l'étranger et aussi à en ouvrir un à des banques étrangères, à leurs agences ou à leurs correspondants. Enfin la

loi du 21 juin 1917 décida que le Comité pourrait non seulement autoriser, mais aussi exiger l'organisation de succursales à l'intérieur, l'ouverture de comptes, la désignation d'agences ou de correspondants à l'étranger. La banque qui aurait reçu cette autorisation ou cet ordre devrait prêter son concours aux autres banques fédérales pour toutes les transactions autorisées avec l'étranger. La banque fédérale de New-York obtint en 1917 l'autorisation de désigner comme agents, la Banque d'Angleterre et la Banque de France.

Mais la grande innovation de la loi est l'autorisation accordée aux banques nationales de fonder des succursales à l'étranger, alors qu'auparavant cela leur était formellement interdit. Désormais une banque nationale, ayant un capital et des réserves de 1 million au moins, peut demander au Comité fédéral de réserve l'autorisation d'établir une ou plusieurs succursales à l'étranger ou dans les dépendances des Etats-Unis, pour aider au développement du commerce international et pour remplir la fonction d'agent fiscal des Etats-Unis, si elle en reçoit l'ordre.

Dans la demande, la banque doit spécifier son capital, les places où elle se propose d'étendre ses opérations, le montant du capital prélevé et destiné à conduire ses affaires à l'étranger, et le Comité donnera son autorisation, ou la refusera, s'il estime ce capital insuffisant ou s'il juge, pour d'autres raisons, que la demande est inopportune.

La banque qui aura reçu l'autorisation devra à tout moment fournir des renseignements sur ces succursales au Contrôleur de la Circulation qui pourra ordonner des vérifications spéciales quand il le voudra.

Les comptes de chaque succursale doivent être établis indépendamment de ceux du siège social et des autres succursales, et à la fin de l'année fiscale, la banque natio-

nale porte au grand livre général du siège social les profits ou les pertes de chaque succursale séparément, en un article distinct.

Lorsque la guerre européenne éclata, les Etats-Unis, après quelques difficultés au début, se trouvèrent bientôt en face de possibilités immenses ; les marchés abandonnés par la France l'Angleterre et l'Allemagne, en particulier l'Amérique du Sud, étaient libres. Ils pouvaient en profiter pour y établir leur commerce et assurer des débouchés à l'industrie, et naturellement il fallait pour cela des appuis financiers.

Une conférence se réunit, le 10 septembre 1914, à Washington, composée de diplomates, des représentants des banques, de l'industrie et du commerce des deux Amériques pour étudier les relations possibles et les besoins de ces différents pays qui ne demandaient qu'à renforcer le lien d'amitié qui les unissait, par un lien commercial plus puissant. Mais l'œuvre du Comité fut à peu près nulle, comme il arrive souvent pour ces organisations semi-officielles aux Etats-Unis. Pour aboutir il faut, ou que le gouvernement prenne l'affaire en main sérieusement, ou bien laisser l'initiative individuelle lutter seule ; or à ce point de vue, l'anti trust omnibus bill, ou loi Clayton, votée en 1914 rendait presque impossible l'union des industriels ou des commerçants en vue de l'exportation, car toute entente pouvait être déclarée une restriction à la liberté du commerce « in restraint of trade » et attirer les foudres de la loi.

Le gouvernement n'intervenant pas, les affaires suivirent leur cours doucement. Pendant l'année 1915, la National City bank de New-York reçut l'autorisation d'établir quatre succursales dans l'Amérique du sud et la Commercial National Bank, deux. C'est peu pour conquérir le marché économique d'un continent.

Alors la loi du 7 septembre 1916 modifia la loi de 1913 pour accorder plus de facilité aux banques nationales.

Celles qui avaient un million de capital et de réserves au moins pouvaient obtenir l'autorisation du Comité fédéral de réserve, soit d'établir une succursale comme précédemment soit de placer une somme ne dépassant pas 10 0/0 de leur capital versé et des réserves dans une ou plusieurs banques ou sociétés reconnues et organisées conformément aux lois des Etats-Unis ou d'un Etat et se livrant principalement au commerce de banque international ou étranger, ou dans une dépendance des Etats-Unis, soit directement soit indirectement par des agences, participations ou contrôle d'établissements locaux.

C'est une amélioration sensible, car fonder une succursale est une grosse entreprise devant laquelle bien des gens hésitent, au contraire la participation à une société est sujette à des risques moins grands.

Mais la loi de 1916 augmente encore le contrôle du Comité fédéral de réserve. Il a le droit d'étendre ou de restreindre le nombre de places où les banques peuvent porter leur activité. Une banque nationale plaçant un capital dans ces établissements doit fournir des états sur leur condition, leurs opérations au Contrôleur de la Circulation s'il le demande. De plus, avant d'être autorisées à recevoir la souscription d'une banque nationale, ces banques ou sociétés doivent s'entendre avec le Comité pour restreindre leurs opérations et diriger leurs affaires dans le sens qu'il indiquera, et s'il s'apercevait que les règles qu'il a prescrites étaient violées, il pourrait faire une enquête; et si un établissement avait réellement manqué à ses engagements, la banque nationale pourrait être obligée de vendre ses actions de cet établissement dans un délai raisonnable. Ainsi les pouvoirs du Comité s'accroissent, et non seulement sur les banques nationales,

mais même sur les sociétés ou banques qui désirent recevoir la souscription d'une banque nationale.

C'est du reste une des tendances les plus marquées du Comité, de mettre sous son contrôle les relations et les opérations des banques avec l'étranger. Cette tendance fut appuyée par le Gouvernement qui, désignant les membres du Comité, obtenait par son intermédiaire un contrôle sur le commerce extérieur. Un autre exemple de l'extension du contrôle fédéral sur le commerce avec l'étranger est donné par le décret du président Wilson, du 29 janvier 1918, qui chargea le Comité de réglementer le change étranger, dans le but d'éviter le paiement de coupons ou le transfert de fonds à des citoyens de nations en guerre avec les Etats-Unis. Ce décret stipulait que ceux qui font des opérations de change, pour continuer leur commerce, devaient obtenir un certificat du Comité et à cette occasion de nombreux commerçants allemands ou d'origine germanique se virent refuser le certificat. Les changeurs durent s'engager à n'accorder du change qu'avec des garanties, ils devaient connaître l'acheteur, son but, même si le change était obtenu par des crédits en compte d'agences étrangères.

L'autorisation d'exporter de l'or devait aussi être demandée au Comité à partir de 1917 et cette formalité ne fut supprimée qu'en juin 1919. La première subsiste encore.

Lorsque l'armistice fut signé, l'effondrement des changes européens mit le commerce des Etats-Unis en danger. Les produits américains atteignaient des prix prohibitifs et un effort devait être tenté pour maintenir des débouchés. Le meilleur moyen était de faire crédit aux acheteurs européens.

D'abord un amendement aux anti trust laws fut proposé en 1916 par MM. Webbs et Pomerane et voté par le

Congrès ; il autorisait les industriels et les commerçants à former des ententes pour le commerce extérieur, dans des conditions qui auraient été déclarées déloyales à l'intérieur.

Ensuite la loi fédérale de réserve fut modifiée. Le système de la loi de 1916 présentait des inconvénients ; s'il permettait d'effectuer un placement dans une banque ou société faisant du commerce avec l'étranger, cette banque ou société, peut être organisée par une loi d'Etat, devait se soumettre au contrôle du Comité. Il pouvait y avoir conflit de contrôle, ou l'établissement ayant bénéficié d'une charte d'Etat pouvait refuser la participation des banques nationales pour conserver son indépendance.

Le sénateur Edge déposa alors un projet de loi « Edge bill » le 15 juillet 1919, mais il ne devint loi que le 24 décembre 1919 et entre temps une autre loi fut votée (Mc. Lean Act). Celle-ci autorisait les banques nationales, sans condition de capital minimum, de placer 5 0/0 de leur capital et réserves dans une société reconnue par charte d'Etat ou organisée conformément aux lois des Etats-Unis ou d'un Etat, quelque soit sa situation géographique, et s'occupant d'opérations financières internationales ou étrangères, nécessaires pour faciliter l'exportation de produits, denrées ou marchandises des Etats-Unis ou de leurs dépendances.

Pour effectuer ce placement il fallait demander l'autorisation du Comité fédéral de réserve avant le 1^{er} janvier 1921, et une banque pouvait acheter les actions de plusieurs établissements, mais le total des fonds placés ne devait pas dépasser 5 0/0 par société et 10 0/0 au total de son capital et de ses réserves. Cet amendement ouvrait à un grand nombre de banques la possibilité de contribuer à l'expansion du commerce extérieur. Enfin elle modifiait le Clayton act et autorisait le directeur, agent ou

employé d'une banque membre, à remplir une fonction analogue dans une autre banque ou société où la première aurait fait un placement de capital, sans que cela soit compris dans la limitation de la loi Clayton.

La loi Edge au contraire n'est pas un amendement, c'est une innovation. Elle veut à côté de quelques puissantes banques privées ou d'Etat ayant déjà des succursales à l'étranger, des Compagnies organisées en vertu des lois fédérales, et elle prévoit des établissements faisant deux espèces d'opérations, des opérations de placement et des opérations de banque proprement dites.

Ces Compagnies, en réalité, ne feront pas plus que les autres banques faisant déjà des affaires à l'étranger, mais elles jouiront du prestige d'une loi fédérale et des garanties du contrôle du Comité.

Pour former une de ces compagnies, il faut au moins cinq personnes, qui dressent les statuts de l'Association en spécifiant son objet. Cet objet est de faire des opérations de banque internationales ou à l'étranger ou dans les dépendances des Etats-Unis, soit directement, soit au moyen d'agences, de participations ou par le contrôle d'établissements locaux, situés à l'étranger ou dans les dépendances des Etats-Unis. La compagnie sera constituée pour une durée de vingt années, à moins que les actionnaires propriétaires des deux tiers du capital ou qu'une loi du Congrès ne décident la liquidation préalablement, ou qu'elle ne perde sa franchise par violation de la loi. Deux ans avant l'expiration du terme, sur un vote des actionnaires représentant les deux tiers du capital, la durée de la société peut être prorogée pour une nouvelle période de vingt années.

Les principales opérations de ces compagnies sont d'acheter, vendre, escompter, négocier avec ou sans leur endossement des billets, traites, chèques, acceptations

commerciales ou de banque, transferts télégraphiques ou autres reconnaissances de dettes, de vendre ou d'acheter avec ou sans leur garantie des valeurs de toutes espèces, y compris les obligations fédérales et des Etats. Mais l'achat et la vente d'actions et d'obligations de sociétés est limitée comme nous le verrons. Elles peuvent donner leur acceptation à des billets ou traites tirées sur elles, emprunter et prêter de l'argent, acheter ou vendre des monnaies, des lingots et des lettres de change.

Leurs engagements provenant de l'émission de bons, obligations, billets à ordre, ne devront jamais dépasser dix fois leurs capital et réserves.

Ces Compagnies sont aussi autorisées à recevoir des dépôts hors des Etats-Unis. A l'intérieur, elles ne peuvent en accepter qu'incidemment, dans le but de financer des opérations commerciales avec l'étranger ou les dépendances des Etats-Unis et en ce cas les dépôts reçus dans les Etats-Unis devront être garantis par des réserves de 10 0/0 au moins. Elles pourront exercer en général tous les droits accessoires aux pouvoirs qui lui sont attribués par la loi ou qui dans l'opinion du Comité sont habituels au commerce de banque ou autres opérations financières avec l'étranger ou les dépendances des Etats-Unis.

Le Comité fédéral de réserve garde naturellement le droit de réglementer ces divers pouvoirs et de limiter les engagements des Compagnies, et il pourra les autoriser à établir des succursales ou à désigner des agences à l'étranger ou dans les colonies.

L'achat d'obligations ou d'actions est soumis à certaines restrictions. Les Compagnies organisées conformément à la loi Edge peuvent acheter des actions, parts de société d'une autre Compagnie semblable ou d'une société quelconque organisée en vertu d'une loi d'Etat ou d'une loi étrangère, pourvu que l'établissement où elles effectuent

un placement ne s'occupe pas de vente ou d'achat de produits bruts ou manufacturés dans les Etats-Unis, sinon accessoirement à ses opérations internationales. Les Compagnies ne sont pas autorisées à placer dans un autre établissement plus de 10 0/0 de leur capital et de leurs réserves, sauf avec l'autorisation du Comité, à moins que l'établissement en question ne fasse des opérations de banques, en ce cas elles peuvent placer jusqu'à 15 0/0 sans autorisation. Mais il leur est formellement interdit d'acheter et de conserver des actions ou parts de capital d'autres compagnies en concurrence directe avec elles ou qui possèdent des actions dans une société en concurrence directe. Mais cette restriction ne les empêche pas d'acheter ces actions, si c'est nécessaire pour leur éviter de subir une perte en raison d'une dette contractée précédemment de bonne foi. Ces actions devront cependant être vendues dans un délai de six mois, à moins que le Comité n'accorde un délai plus long.

Ces compagnies ne peuvent faire des affaires dans les Etats-Unis qu'incidemment et pour les besoins de leurs opérations internationales ou avec l'étranger. Il leur faut l'autorisation du Comité pour commencer leurs opérations, sauf les opérations préliminaires nécessaires à leur organisation. Le commerce des denrées agricoles leur est absolument interdit et elles ne peuvent pas non plus essayer d'en fixer les prix ou établir leur contrôle sur ces prix, et si l'une d'elle violait cette règle, elle n'aurait plus d'existence légale, et les directeurs ou employés qui essaieraient d'employer les fonds de cette compagnie à ces usages prohibés seraient punis de un à cinq ans de prison et de 1.000 à 5.000 dollars d'amende.

Le capital d'une compagnie doit être de 2 millions au minimum dont un quart versé avant de commencer des opérations ; les trois autres quarts sont versés par tran-

che d'un dixième, tous les deux mois, jusqu'à ce que le versement total ait été effectué. Le capital d'une compagnie peut être augmenté à tout moment avec l'approbation du Comité sur un vote des deux tiers des actionnaires ou avec leur consentement unanime donné par écrit, sans assemblée et sans vote. Cette augmentation devra être entièrement versée dans les quatre-vingt-dix jours qui suivront l'approbation du Comité.

Il peut y avoir également réduction de capital dans les mêmes conditions pourvu qu'il ne descende pas au-dessous de 2 millions, et aucune compagnie ne pourra, sauf les exceptions prévues par la loi réduire son capital, sous forme de distribution de capital ou autrement, au-dessous de ce minimum, tant qu'elle continuera ses opérations.

Les banques nationales peuvent souscrire au capital des compagnies organisées par cette loi, mais le total des actions qu'une de ces banques possédera dans l'ensemble des sociétés financières prévues par la loi fédérale ou la loi Edge ne pourra dépasser le dixième de son capital et de ses réserves.

La majorité des actions de ces compagnies devra toujours être entre les mains de citoyens des Etats-Unis ou possédée par des sociétés où les intérêts des citoyens des Etats-Unis soient prépondérants.

La loi modifie aussi le Clayton act en ce qui concerne ces compagnies : un directeur, un agent ou un employé d'une banque membre du système de réserve fédéral de réserve peut, avec l'autorisation du Comité fédéral, remplir en même temps les mêmes fonctions dans une société où la banque a placé des capitaux. De même le directeur, agent ou employé d'une compagnie organisée en vertu de la loi Edge peut être directeur, agent ou employé d'une autre compagnie dans laquelle la première posséderait des actions.

Les membres du Comité fédéral de réserve ne pourront jamais faire partie du personnel d'une de ces compagnies, ni d'aucune autre société s'occupant du même genre d'affaire organisée en vertu d'une loi d'Etat, ni posséder des actions d'une telle société, et avant d'entrer en fonction, tout membre du Comité devra jurer devant le Secrétaire du Trésor qu'il s'est conformé à ces exigences.

Les actionnaires de ces compagnies ne sont tenus que du montant de leur souscription.

La compagnie qui violerait la loi perdrait tous ses droits et privilèges, et elle serait dissoute à la suite d'un arrêt d'une Cour de Justice clôturant un procès soutenu par le Comité fédéral de réserve au nom des Etats-Unis. Si l'arrêt reconnaissait qu'il y avait eu violation de la loi, les directeurs et les employés qui y auraient participé ou simplement consenti seraient responsables des dommages subis par la compagnie en raison de cette violation.

Mais la dissolution de la compagnie ne supprimerait ni ne diminuerait les engagements ou amendes préalablement encourus par la compagnie, ses directeurs ou ses actionnaires.

La liquidation volontaire peut être faite à tout moment sur un vote des deux tiers des actionnaires.

En cas d'insolvabilité, le Comité nommera un liquidateur qui prendra possession de l'actif de la compagnie et exercera tous les droits nécessaires à sa liquidation.

Les statuts doivent fixer une date où aura lieu chaque année sur le territoire des Etats-Unis une assemblée générale des actionnaires, et la compagnie tiendra à jour des registres contenant les noms des actionnaires, les noms et adresses des membres du Conseil de direction et une copie de tous les rapports adressés au Comité fédéral de réserve. Ces rapports doivent lui être envoyés à époques fixées et la compagnie sera soumise à la vérification

annuelle, et plus fréquemment si le Comité le juge opportun, des inspecteurs qu'il aura nommés et les frais seront payés par la compagnie.

Les directeurs de la compagnie peuvent deux fois par an distribuer un dividende sur les bénéfices nets, mais avant toute distribution, un dixième des profits sera versé au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteigne 20 0/0 du capital.

La compagnie est soumise aux taxes de l'Etat où elle a son siège principal dans les Etats-Unis dans les mêmes conditions que les autres sociétés organisées conformément aux lois des Etats faisant le même genre d'affaires, et les actions sont taxables comme propriété personnelle de leurs possesseurs comme les actions des établissements similaires de l'Etat.

Une banque quelconque s'occupant de commerce étranger et organisée conformément à une loi d'Etat ou des Etats-Unis, et ayant un capital de 2 millions, pourra sur un vote des deux tiers de ses actionnaires se transformer en compagnie fédérale avec l'approbation du Comité fédéral de réserve pourvu que cela ne soit pas en contravention avec la loi d'Etat. Il ne sera pas nécessaire de modifier les actions de l'ancienne société et les directeurs resteront en fonction jusqu'à ce que d'autres aient été élus et une fois reconnue par le Comité, cette compagnie jouira des mêmes droits et sera soumise aux mêmes obligations que les autres. La loi édicte des peines sévères pour toute fraude d'un directeur ou employé d'une compagnie et pour ceux qui feraient croire que les Etats-Unis sont garants des paiements d'une telle compagnie.

La première société organisée en vertu de la loi Edge a reçu l'approbation du Comité le 19 avril 1920 sous le nom de First Federal Foreign Banking Association.

Cette nouvelle loi a un double avantage : au point de

vue bancaire elle permettra le développement du commerce du pays, elle assurera un débouché à la production ; et au point de vue placement, les Etats-Unis se sont trouvés par suite de la guerre, de pays débiteur devenu pays créancier, et leur richesse leur permettrait aisément de devenir créanciers de plus fortes sommes en venant au secours des industries et du commerce européen. Grâce au change, c'est une opération avantageuse, car les sommes placées profiteront de la hausse des monnaies étrangères ; ce sera un avantage pour la nation qui pourra remettre sa production en bonne voie et pour les Etats-Unis aussi qui sont actuellement gênés par la surabondance de l'or.

On peut se demander quel sera à l'avenir les relations des Etats-Unis avec l'étranger. Le parti démocrate au pouvoir avec le Président Wilson a abaissé les droits de douane (tarif de 1913) et développé les relations avec l'Europe.

Mais les élections ont donné de nouveau la majorité aux républicains, c'est-à-dire aux candidats des grands industriels très protectionistes, puisque la protection assure le marché national à son industrie et dispense de l'effort, or la loi du moindre effort joue aux Etats-Unis comme partout. Ce parti ne va-t-il pas bientôt élever une barrière plus haute au commerce et dans le désir de garder un marché à son industrie si avancée, s'opposer à tout développement extérieur, car les produits s'échangent contre les produits et depuis qu'ils sont créanciers, non seulement les Etats-Unis doivent recevoir des produits étrangers en échange de leurs exportations, mais ils doivent importer des marchandises pour des sommes supérieures à leurs exportations pour régler le solde créditeur de la balance des comptes.

QUATRIÈME PARTIE

CHAPITRE XV

Le marché financier des Etats-Unis pendant la guerre européenne

A partir du 15 juin 1914, le phénomène marquant sur le marché est l'exportation de l'or. Dès que la tension politique s'est fait sentir, les pays d'Europe ont renforcé le stock d'or de leurs établissements d'émission. Cinquante millions de dollars d'or furent exportés en un mois, du 15 juin au 15 juillet, et lorsque la guerre devint inévitable, dans les dix derniers jours de juillet, 48 millions d'or suivirent le même chemin.

Les réserves légales des banques membres du Clearing House de New-York montrent, le 15 août, un déficit de 48 millions. Le change monte au-dessus du point de sortie de l'or, en effet les nations en guerre jettent leurs titres sur le marché des Etats-Unis pour se procurer de l'or ou refusent le renouvellement des crédits. Les exportations ne pouvaient compenser ces dettes, il fallait exporter de l'or, d'autant plus que les lois prorogeant les échéances de toutes les dettes permettaient à la plupart des débiteurs européens de ne pas payer leurs dettes

alors qu'aucune loi américaine ne suspendait les paiements des débiteurs, citoyens des Etats-Unis.

Ce trouble du crédit international avait eu une conséquence malheureuse pour les touristes américains en Europe, au nombre de 150.000 environ.

Le crédit étant coupé, les lettres de crédit ne furent plus acceptées en France et en Angleterre et les étrangers se trouvèrent sans disponibilités. Le Congrès chargea le Gouvernement de remédier à cet état de chose et un crédit de 2 750.000 dollars fut voté pour secourir et rapatrier les citoyens des Etats-Unis. Le premier point était de mettre de l'argent à la disposition des citoyens, puis de les rapatrier, or le second point était assez difficile car seuls les Etats-Unis pouvaient le faire, les navires allemands étant bloqués et les lignes régulières françaises et anglaises étant supprimées par suite de l'emploi des paquebots à d'autres usages. Or les Etats-Unis ne disposaient que de six navires pour assurer ce service aussi transforma-t-on des navires de la marine de guerre.

Pour fournir de l'argent, un arrangement intervint entre le gouvernement et des banquiers qui mirent 5 millions de dollars d'or à la disposition des Américains par l'intermédiaire des succursales et des agences européennes. Le gouvernement envoya aussi \$ 1.500.000 prélevés sur les fonds du Trésor, les parents et amis déposèrent \$ 1.800.000 dans les banques pour les faire envoyer et toutes ces sommes furent transportées en Angleterre.

De plus la Banque d'Angleterre mit 500.000 dollars à la disposition du gouvernement américain en échange du dépôt d'une même somme en or à Ottawa. Enfin le gouvernement français, dès le mois d'août, cherchait du crédit pour payer ses achats aux Etats-Unis. La Banque Morgan avait offert ses services pour lancer un emprunt sur le marché de New-York, mais le gouvernement s'y

opposa comme contraire à la neutralité, malgré les précédents de la guerre russo-japonaise où trois emprunts japonais avaient été émis à New-York. Devant ce refus la Banque de France au nom du Gouvernement français déposa 16 millions de dollars chez la Banque Morgan à Paris pour être autorisé à tirer des traités sur cette banque et payer les fournitures américaines. Cette somme servit également à secourir les citoyens bloqués en Europe.

Afin d'améliorer le change qui était toujours défavorable quelques banquiers se réunirent pour former un « pool » de 100 millions de dollars d'or, destiné à faire face aux besoins de l'exportation. Ce projet souleva une vive opposition, car beaucoup d'or avait déjà été exporté enlevant ainsi aux banques des facilités de crédit plus considérables au moment où la tension monétaire le rendait utile. Le groupe s'adressa au secrétaire du Trésor, Mc. Adoo, qui donna son assentiment le 19 septembre 1914, et le 10 octobre, 10 millions d'or étaient transportés à Ottawa. Aussitôt le dollar remonta de quelques points ; le transport en lui-même était insuffisant pour amener ce résultat, mais le gold-pool était une menace contre la spéculation qui cessa aussitôt.

Malgré l'exportation d'or, le déficit dans la réserve légale des banques de New-York était comblé le 24 octobre et trois semaines plus tard, la loi fédérale de réserve entrant en vigueur devait réduire le taux de ces réserves.

Le 24 octobre le cours du dollar dépassa le point de sortie de l'or, la situation était rétablie et l'or n'avait plus à être exporté.

Le gold-pool ne présentant plus d'utilité fut dissout le 22 janvier 1915, et le fonds qui avait réuni 109 millions de dollars d'or n'en avait exporté que 10 en tout, ceux envoyés à Ottawa.

Les importations diminuant et les exportations crois-

sant rapidement, le change sur l'étranger ne tarda pas à tomber au-dessous du pair malgré la vente importante de titres étrangers ou de valeurs américaines possédées par les étrangers.

La politique du gouvernement se modifie peu à peu et le 31 mars 1915, une déclaration du département d'Etat fit savoir qu'il n'approuve ni ne désapprouve les prêts aux belligérants, que c'est une question privée. Désormais les nations européennes vont pouvoir emprunter, mais ce n'est pas toujours facile, il faut des garanties, aussi voit-on des syndicats de banquiers se former pour fournir des crédits, prenant des titres en gage du paiement des intérêts et du capital des sommes empruntées et la constitution de ces gages fut un problème difficile à résoudre pour les gouvernements étrangers.

Le 31 juin 1916, fin de l'année fiscale, l'excédent des exportations sur les importations, depuis le début de la guerre, était de 3.400 millions de dollars. 1.300 millions de titres américains, actions, obligations avaient été rapatriés, 1.800 millions avaient été prêtés aux Pays d'Europe par l'intermédiaire des banques, et les particuliers avaient aussi acheté les bons du Trésor des Gouvernements alliés.

En décembre 1916 le montant des emprunts étrangers était de 2.300 millions dont 2.115 avaient été prêtés aux nations de l'Entente et 1.160 millions d'or avaient été importés en gage dont 1.060 venaient de l'Entente.

PÉRIODE 1917-1920

La déclaration de guerre des Etats-Unis à l'Allemagne eut pour premier résultat un crédit plus facile accordé aux pays en guerre contre ce pays. Les Etats-

Unis sont entrés dans le conflit mettant toute leur puissance financière au crédit de la cause qu'ils venaient défendre et cela n'a pas été le moindre avantage de cette intervention.

Quatre emprunts furent émis pendant la guerre. Le premier fut autorisé par la loi du 24 avril 1917 qui permettait au Secrétaire du Trésor d'emprunter 7 milliards de dollars, dont 3 à long terme et 2 en certificats du Trésor à un an. Il pouvait mettre jusqu'à 3 milliards à la disposition des alliés, au même taux d'intérêt que celui de l'emprunt, c'est-à-dire 3 1/2 %, ce qui était avantageux, vu les taux payés jusque-là, par les Nations de l'Entente. Cependant le Secrétaire du Trésor n'offrit au public que 2 milliards d'obligations qui furent largement couverts, le total des souscriptions atteignant en effet 3.034 millions.

Le deuxième emprunt, loi du 24 septembre 1917 porta le maximum d'émission d'obligations à long terme à 7.538.940.460 dollars et la possibilité d'avance aux alliés à 4 milliards. Cet emprunt effectivement de 3 milliards à 4 0/0 fut également couvert, mais le Secrétaire du Trésor était autorisé à garder 50 0/0 de ce qui aurait dépassé la somme demandée et les souscriptions atteignant 4.617 millions, il en profita pour conserver 3.808 millions 1/2.

La loi du 9 juillet 1918 autorisait le troisième emprunt de la Liberté permettant d'émettre jusqu'à 12 milliards d'obligations et de porter les avances aux alliés à 5 milliards 1/2. Enfin le quatrième emprunt, loi du 24 septembre 1918 portait le maximum des emprunts à 20 milliards et les avances aux alliés à 7. Les bons du Trésor pouvaient atteindre 6 milliards. La souscription du quatrième emprunt atteignit 6.866.416.300 dollars.

L'armistice fut signé ensuite, le 11 novembre 1918 et immédiatement un cinquième emprunt fut lancé. L'emprunt de la Victoire; 4.500 millions furent offerts et souscrits.

Mais l'armistice ne mit pas fin aux demandes des pays en guerre contre l'Allemagne. Le 31 décembre 1918 le total des avances aux nations alliés était de 8.585.513.702 dollars.

Le 31 décembre 1919 le total atteignait 9.647.834.649 dollars.

Quand on voit les sommes énormes offertes sur le marché, on se rend compte que quelle que soit la puissance financière des Etats-Unis, elles seraient difficiles à placer, si on voulait les émettre à un taux raisonnable ; et à côté, il y avait les besoins de l'industrie de guerre, et de l'agriculture.

Après le premier emprunt, les valeurs industrielles avaient déjà subi en bourse une baisse importante. L'émission du second emprunt fut couverte aisément grâce au patriotisme des citoyens, et quelques financiers parmi les plus puissants de New-York aidèrent à la souscription par la formation d'un « pool » qui pendant la période de l'emprunt avancerait de l'argent à 5 % pour les prêts au jour le jour et à 6 % pour les prêts à court terme. Cette mesure assurant un taux d'intérêt assez bas favorisait le placement des emprunts et grâce à la confiance inspirée par ces financiers le taux se maintint même au-dessous de celui que le Pool avait fixé sans qu'il eût même besoin d'intervenir.

De plus pour éviter qu'une trop grande quantité d'obligations ne trouvât pas à se placer après le deuxième emprunt et que ces titres jetés sur le marché ne fassent baisser les rentes et gênent les futurs emprunts, le Secrétaire du Trésor créa un fonds de rachat qui paierait les titres au prix d'émission.

Pour le troisième emprunt, le Congrès ouvrit un crédit de 400 millions en vue de financer ce fonds. A partir de cet emprunt, le gouvernement a employé aussi le système de

la souscription anticipée ; il offrait pendant la période précédant immédiatement la date fixée pour l'emprunt plusieurs tranches de certificats qui servaient à payer les titres de l'emprunt une fois émis. Ce système a toujours bien réussi et les tranches offertes ont toujours été largement souscrites. Pour le quatrième emprunt 6 milliards ont été émis en six tranches, par quinzaine. Le Secrétaire du Trésor fit appel aux banques demandant que chaque banque affectât à la souscription anticipée de chaque tranche, 2,50 % de ses ressources brutes. Certains Etats de l'Ouest et du Centre n'ont pas absorbé le contingent qui leur était fixé, mais cela fut largement racheté par les souscriptions des pays de l'Est.

Ces divers procédés avec des exemptions d'impôt, l'admission en garantie de dépôt, etc., aidèrent au placement des rentes d'Etat. Mais les besoins de l'industrie n'étaient pas supprimés ; au contraire, le renchérissement de la matière première, le coût croissant de la main-d'œuvre par suite de la mobilisation, mettaient les industries dans l'obligation d'emprunter ou de fermer. Or, les emprunts par suite des émissions fédérales qui leur faisaient concurrence, étaient très onéreux... Il fallait donc pour conserver les industries nécessaires à la guerre, les aider directement ou indirectement en facilitant leurs emprunts par la suppression des émissions inutiles.

Dès le 20 décembre 1917 quelques banques de New-York se réunirent et décidèrent de former un Comité d'accord avec Washington pour contrôler les émissions pendant la guerre, à l'instar du Capital-Issue Committee de Londres. Ce Comité prit le nom de American Financial Priority Committee.

Mais il fallait quelque chose de plus puissant. Cette entente ne pouvait que gêner une émission en refusant de prêter son appui et même en essayant de l'entraver, mais

il fallait pouvoir l'empêcher et d'autre part il ne suffisait pas d'aider les émissions nécessaires à la nation en guerre, il fallait financer les entreprises utiles, dans de bonnes conditions.

La loi du 5 avril 1918 a réglé la question en créant la « War Finance corporation » et le « Capital Issue Committee ».

Le titre de la loi résume son but. Communément appelée War Finance corporation act, le titre véritable est « loi ayant pour but de mieux assurer la sécurité et la défense nationale et d'aider à poursuivre la guerre, de fournir des crédits à l'industrie et aux entreprises dans les Etats-Unis indispensables ou utiles à la guerre et de contrôler les émissions de capital ».

La War-Finance Corporation, douée de la personnalité civile est créée pour une durée de dix ans, mais ses pouvoirs, sauf ceux accessoires à la liquidation cesseront six mois après la fin de la guerre, date qui sera fixée par le Président des Etats-Unis. Son capital est de 500 millions souscrits entièrement par les Etats-Unis et la souscription est payable sur demande du Conseil de direction avec l'approbation du Secrétaire du Trésor. Et une somme de 500 millions est pris dans les fonds du Trésor n'ayant pas d'autre destination, pour être affecté au paiement de cette somme.

Le secrétaire de la corporation délivrera en échange les versements des reçus qui serviront de titres de propriété au lieu d'actions.

C'est un conseil de direction qui a la charge de gérer la Corporation. Il est composé de cinq membres, dont le Secrétaire du Trésor, président, et de quatre membres nommés par le Président des Etats-Unis avec l'approbation du Sénat.

Une personne ayant un emploi quelconque dans la

Corporation ne pourra participer directement ou indirectement au règlement d'une question où est en jeu son intérêt, ou l'intérêt d'une société dans laquelle elle est intéressée.

Les Directeurs devront consacrer leur temps exclusivement aux affaires de la Corporation ou des Etats-Unis, et avant d'entrer en fonction prêteront serment de remplir fidèlement leur charge. Mais ces mesures n'empêchent pas un fonctionnaire des Etats-Unis ou un directeur d'une banque fédérale de réserve d'être directeur de la Corporation. Deux membres du conseil seront nommés pour deux ans et les deux autres pour 4 ans. Postérieurement ils seront toujours nommés pour 4 ans, et si une place devenait vacante, un remplaçant serait nommé pour la durée qui restait à son prédécesseur. Ils sont révocables par le Président des Etats-Unis.

Le siège principal de la Corporation est situé dans le district de Colombie, mais elle est autorisée à établir des agences et des succursales dans toutes les villes des Etats-Unis.

La Corporation jouit de tous les pouvoirs nécessaires pour régler son organisation intérieure et de ceux accordés aux personnes civiles. Elle peut en outre consentir des avances pour une durée de cinq ans au plus, dans les conditions qu'elle est chargée de fixer conformément à la loi.

Ces avances peuvent être consenties à des banques, et sous ce titre il faut entendre toutes les banques nationales, d'Etat, privées, Trust Cies qui auraient fait postérieurement au 6 avril 1917 des prêts qu'ine seraient pas encore remboursés, à des personnes ou sociétés s'occupant d'affaires nécessaires ou utiles à la conduite de la guerre et constatés par des billets, ou qui auraient, après la même date, rendu des services financiers directement ou indirectement.

tement à ces personnes ou sociétés par l'achat de leurs actions ou obligations. En aucun cas ces avances ne pourront dépasser 75 0/0 du montant des prêts ou de la valeur des actions et obligations, calculée au moment de l'achat, d'après l'estimation du Conseil de Direction.

Ces diverses avances seront faites contre une promesse de paiement ou un bon de la banque avec la garantie des billets, actions et obligations qui ont servi de base au prêt et de tous les autres gages qui auraient pu être donnés comme garantie des prêts ou des titres achetés : Mais si en plus de toutes ces garanties la banque fournit comme gage supplémentaire des valeurs telles que le Conseil de Direction aura jugées acceptables pour une valeur égale au moins au tiers de l'avance de la Corporation, cette avance peut être de 100 0/0 de la somme prêtée ou du montant des titres achetés.

La Corporation pourra aussi faire des avances pour un an au plus aux caisses d'épargne ou autres institutions similaires, aux associations de construction et de prêt, contre leurs billets à ordre, lorsque cela paraîtra nécessaire ou utile à la poursuite de la guerre ou d'intérêt public. Ces billets devront naturellement être garantis par des valeurs que le Conseil de Direction aura jugées recevables pour un total égal au moins à 133 0/0 de l'avance.

Le taux des avances sera au moins de 1 0/0 de plus que le taux d'escompte fixé pour les effets de commerce à 90 jours par la banque fédérale du district de l'établissement emprunteur, mais ce taux ne dépassera pas la moyenne du taux d'intérêt des prêts et placements que l'établissement emprunteur aura fait pendant les six mois précédents la date de l'avance. Si cette moyenne était inférieure au taux d'escompte des effets à 90 jours, ce serait ce dernier taux qui serait appliqué : c'est un minimum.

Donc en principe la Corporation ne peut faire des avances qu'aux banques prêteuses. Par exception cependant elle est autorisée à consentir des avances, pour cinq ans au plus, directement à des personnes ou sociétés dont les opérations sont nécessaires ou utiles à la guerre, mais seulement si ces opérations sont faites dans les Etats-Unis et si le Conseil de Direction estime que les fonds ne pourraient être obtenus dans des conditions raisonnables de banquiers ou du public. Mais ces avances directes ne pourront dépasser 12 1/2 0/0 du capital de la Corporation et des obligations émises. Elles seront aussi garanties par des valeurs jugées acceptables pour une valeur de 125 0/0 de l'avance consentie et la Corporation pourra toujours exiger des garanties supplémentaires. Cette nécessité de fournir des garanties ne s'applique pas aux chemins de fer sous le contrôle du Président, pour les avances servant à agrandir ou améliorer le réseau. Le taux de ces avances sera au moins de 4 0/0 de plus que le taux d'escompte des effets à 90 jours de la banque fédérale du district de l'emprunteur.

Les sommes avancées à une même personne ou société ne doivent jamais dépasser le dixième du capital de la corporation, sauf s'il s'agit d'avances à une compagnie de chemins de fer sous le contrôle de l'Etat.

La Corporation a le droit de souscrire, posséder, acquérir à titre onéreux ou gratuit et vendre les bons et les obligations des Etats-Unis émis ou convertis après le 24 septembre 1917, dans les limites fixées par le Conseil de Direction avec l'approbation du Secrétaire du Trésor.

Pour se procurer les capitaux nécessaires à son œuvre, la Corporation est autorisée à émettre des obligations pour un total ne dépassant pas six fois le capital versé. Ces obligations doivent être à échéance de un an au moins et de cinq ans au plus, à dater de leur émission,

à un taux fixé par le Secrétaire du Trésor et être rachetables au gré de la Corporation avant le terme. Elle jouissent d'un privilège général et de premier rang sur tout l'actif de la Corporation qui ne devra jamais donner cet actif en gage ni l'hypothéquer.

Ces obligations peuvent être données, au moins pour leur valeur nominale, en paiement des avances que cette loi autorise, ou peuvent être vendues publiquement ou à l'amiable à un particulier ou à une société, à un prix fixé par le Conseil de Direction approuvé par le Secrétaire du Trésor.

Pour faciliter le placement des obligations de la Corporation, la loi du 5 avril permet de les émettre payables en monnaies étrangères ou au choix du souscripteur en dollars ou en monnaie étrangère, d'après un taux de change qui serait fixé sur les obligations. Ces obligations seraient comptées dans la limite d'émission pour leur valeur en dollars calculée au moment de l'émission.

Nous avons déjà vu que les banques fédérales étaient autorisées, en se conformant aux lois et aux règlements du Comité fédéral de réserve sur les échéances, d'escompter les billets à ordre des banques membres, gagés par des obligations de la Corporation et de réescompter les effets gagés par ces obligations et endossés par une banque membre. Le taux de l'escompte en ce cas devra être de 1 0/0 au moins supérieur aux effets de commerce de même échéance.

Les banques fédérales avec l'approbation du Comité fédéral de réserve peuvent se servir de ces obligations ou des effets gagés par elles dans tous les cas où elles seraient autorisées à se servir d'obligations fédérales ou d'effets gagés par ces obligations, et toutes les stipulations de la loi relative à l'acquisition par ces banques d'obligations fédérales ou de billets gagés par elles s'appliquent aux

obligations de la War Finance Corporation et aux effets qu'elles gageraient. Mais quand elles serviront de garantie de circulation le montant des billets ainsi couverts pourra être frappé d'une taxe spéciale, si le Comité fédéral réserve le juge utile.

Tous les revenus de la Corporation qui ne seront pas nécessaires à son fonctionnement seront accumulés dans un fonds de réserve jusqu'à sa liquidation. Ce fonds sera placé en bons ou obligations des Etats-Unis émis ou convertis depuis le 24 septembre 1917 ou pourra être déposé dans les banques membres du système fédéral de réserve ou employé comme les autres fonds à racheter ou rembourser de temps à autres les obligations de la Corporation.

Les banques fédérales sont désormais autorisées à être dépositaires et agents fiscaux de la Corporation.

Six mois après la fin de la guerre le Conseil de Direction procédera à la liquidation de la Corporation ; et même avant cette date il est autorisé à vendre les titres ou autres valeurs qu'elle possède. Tout ce qui restera après le paiement des dettes de la Corporation sera versé au Trésor comme revenus divers, et la Corporation sera dissoute.

Les obligations de la Corporation sont exemptes de toute taxe, tant sur le capital que sur l'intérêt, sauf de la taxe sur les successions et si le revenu provenant de ces obligations dépasse 5.000 dollars de l'impôt progressif sur le revenu et sur les bénéfices de guerre.

Le capital et les réserves ainsi que le privilège de la Corporation sont exempts de tout impôt présent ou futur des Etats-Unis ou des Etats particuliers. Mais les Etats-Unis ne sont pas garants du paiement de capital et des intérêts des obligations de la corporation et ne seront engagés par aucun de ses actes ou omissions.

La Corporation doit faire un rapport trimestriel au Secrétaire du Trésor et au Président de la Chambre des Représentants sur les émissions et le remboursement d'obligations, le total des avances consenties, les valeurs acceptées en garantie des avances et donnant toutes les informations que la Chambre demande.

La loi punit sévèrement les états faux, faits pour obtenir des avances de la Corporation, la surévaluation des garanties offertes, la contrefaçon des obligations, le détournement et la fausse utilisation des avances consenties.

A côté de cet organisme destiné à mettre des capitaux faciles et à un prix raisonnable à la disposition des industries nécessaires à la dépense nationale, la loi institue le Capital Issue Committee destiné à réglementer les émissions.

Le Capital Issue Committee est composé de sept membres nommés par le président des Etats-Unis, avec l'approbation du Sénat, pour une durée qu'il fixera et révocables à son gré. Trois de ces membres au moins seront pris parmi les Directeurs du Comité fédéral de réserve, et cette fonction, ainsi que toute fonction d'état est compatible avec la qualité de membre du Capital Issue Committee.

Une personne faisant partie de ce Comité à un titre quelconque ne pourra participer au règlement d'une question l'intéressant directement ou intéressant une société dont il fait partie. Tout membre ou employé du Comité devra jurer avant d'entrer en fonction qu'il remplira fidèlement sa charge.

Le premier président du Comité d'émission fut choisi par le président des Etats-Unis ; depuis il est élu par le Comité. Celui-ci choisit ses employés et fixe leurs appoin-

tements qui ne peuvent cependant être supérieurs à ceux des emplois analogues du personnel du Comité fédéral de réserve.

Les dépenses sont payées par le Trésor sur présentation d'un certificat signé du président.

Le siège principal du Comité d'émission se trouve dans le district de Colombie, et la loi ne l'autorise pas à dépenser plus de 10.000 dollars par an pour l'installation et les appointements des employés de ce siège, mais il peut exercer ses pouvoirs, poursuivre une enquête, faire des recherches partout où cela sera nécessaire pour l'accomplissement de ses devoirs.

Le rôle du Comité d'émission est de rechercher et de juger si la vente de titres, dont le total émis par une même personne ou société, depuis le vote de la présente loi, dépasse 100.000 dollars, est compatible avec l'intérêt national, et si les titres n'ont pas de valeur nominale, ils seront censés être de 100 dollars. Les actions ou obligations qui le jour du passage de la loi seraient en possession de la personne ou société qui les émet seront censées avoir été vendues depuis le vote de la loi.

Mais le Comité n'a pas à s'occuper des emprunts contractés pour les affaires courantes qu'il faut distinguer de la constitution de capital, ni du renouvellement des dettes existant au moment du vote de la loi ; de la revente de valeurs dont la vente a été jugée compatible avec l'intérêt national ; des émissions inférieures de 100.000 dollars et des titres émis par une Compagnie à chemins de fer sous le contrôle du gouvernement, ni des obligations émises par le War Finance Corporation.

L'autorisation du Comité d'émission ne doit pas être interprétée comme un certificat de légalité ou de sécurité des titres.

Le Comité restera en fonction jusqu'à six mois après le

décret de cessation des hostilités et il fera jusque là un rapport au Congrès, le premier jour de chaque session régulière.

Le rôle du Capital Issue Committee était donc d'éviter que les capitaux ne soient utilisés à un but autre qu'à la conduite de la guerre. Malgré leurs énormes ressources, les Etats-Unis ont voulu que tout serve à cette fin.

Il faut entendre le rôle du Comité d'une façon large. Le mot titre désigne toutes espèces de valeurs, actions ou obligations sans condition de durée et de forme, soit constitution, soit augmentation de capital, son contrôle s'étend à toute personne, à toute société ou association constituées ou en voie d'organisation.

Pour entrer en relation avec les différentes parties du pays, pour se rendre compte des besoins locaux, on organisa des Comités de district et des Comités auxiliaires.

Dans chaque district fédéral, il fut créé un Comité d'émission de district ayant son siège à la banque de réserve fédérale. Il est composé de l'agent de réserve fédérale comme président, du gouverneur de la banque fédérale de réserve comme vice-président, et d'au moins trois autres membres choisis à cause de leurs connaissances spéciales pour aider le Comité d'émission.

A côté du Comité de district, il peut être constitué un Comité auxiliaire composé de banquiers ou autres personnes d'expérience consommée en matière de valeurs municipales, industrielles ou autres dont les avis et l'expérience pourront être utiles, et qui seront appelés à faire des recherches et à donner leur avis au Comité de district.

C'est au Comité de district qu'on doit adresser les demandes d'autorisation d'émission. Il vérifie les détails spécifiés dans la demande et s'il le juge utile peut demander des renseignements supplémentaires. Il adresse

ensuite un rapport au Comité d'émission avec sa recommandation, et c'est celui-ci qui décide de l'émission.

Cette loi est arrivée tardivement, mais ses effets ont été appréciables ; l'industrie a trouvé des capitaux par l'intermédiaire de la Corporation et les emprunts de la Liberté n'ont pas été concurrencés par des émissions futiles. La War Finance Corporation a aussi aidé l'agriculture.

Après l'armistice, le Secrétaire du Trésor demande au Congrès l'autorisation d'utiliser cet organisme à aider les industries à adapter leur outillage de guerre à un but pacifique, et en janvier 1920 on la voit ouvrir un crédit de 10 millions à des industries exportatrices, pour permettre d'envoyer des locomotives à la Pologne et des instruments agricoles à la France et à la Belgique.

Mais dès la fin de 1918 l'inflation du crédit commença à inquiéter les banques ; les émissions succédaient aux émissions, le papier était gage sur le papier, le crédit faisait boule de neige.

Jusqu'à l'armistice, le crédit avait été utilisé pour venir en aide au gouvernement, mais la guerre terminée ce sont les particuliers qui en bénéficièrent et en ce cas l'inflation est à craindre, car il y a danger de crise ; on perd facilement la confiance qu'on a en un particulier, tandis que s'il s'agit de l'Etat il y a à côté du facteur confiance, le facteur volonté et la volonté d'une nation peut maintenir son crédit.

C'est surtout pendant l'année 1919 que cette inflation se fit sentir, non seulement inflation de crédit mais inflation monétaire également, car l'afflux de l'or, quand l'or ne peut s'écouler produit les mêmes effets que les émissions exagérées de papier monnaie à l'intérieur du pays.

Le 20 octobre 1919, pour la première fois depuis le début du système, une banque de réserve fédérale celle de

New-York vit ses réserves de circulation tomber au-dessous du taux légal, à 39,9 0/0 et elle augmenta aussitôt le taux de l'escompte pour enrayer les crédits. La proportion de l'or dans la garantie des billets, très élevée au début a été constamment en diminuant, aussi plusieurs banques ont suivi la même politique que celle de New-York en élevant le taux de l'escompte pour décourager les demandes de crédit.

Les Etats-Unis sont actuellement en période de crise. La baisse des prix des matières premières, les restrictions du crédit gênent beaucoup le commerce et l'industrie, le système fédéral de réserve en est un peu la cause, il a permis de fournir au commerce du crédit à un taux d'une modicité inconnue avant 1914, aussi lorsque la hausse des prix et l'activité des affaires permettait de gros bénéfices, les commerçants et les industriels ont frappé au guichet des banques qui ont répondu libéralement, et elles ont manqué de prudence.

Cependant la loi porte en elle-mêmes on remède, c'est la hausse du taux de l'escompte, les banques s'en sont servies un peu tardivement mais il faut avouer qu'elles se trouvaient dans une situation un peu particulière qui leur fait pardonner leur libéralité excessive, il fallait au gouvernement pour terminer la guerre beaucoup d'argent et le crédit des banques aux particuliers était un moyen de leur permettre de souscrire aux emprunts fédéraux, et puisque le résultat cherché a été obtenu, dans la période de paix qui suivra la victoire, les Etats-Unis pourront diminuer l'inflation; cela ne se fait pas sans grincements, mais ce n'est pas un pays qui a peur des moyens énergiques et pour l'avenir cette expérience servira de leçon.

CONCLUSION

Le système fédéral de réserve fonctionne depuis près de six ans, il a évolué constamment vers le développement du crédit. Les lois ont diminué les réserves d'or exigées en garantie des dépôts et de la circulation dans le but de mobiliser l'or du pays. Pour renforcer le système on attirait les banques non adhérentes en augmentant les avantages de l'affiliation et on espérait ainsi augmenter l'importance du stock d'or des banques fédérales de réserve constitué par les réserves et garanties de ses membres.

L'évolution montre aussi une tendance vers l'unification de la circulation. Il y a bien deux espèces de billets fédéraux, les billets fédéraux de réserve et les billets de banques fédérales de réserve, mais tout en ayant une base d'émission différente, ils sont mis en circulation par les mêmes établissements. Les plus importants en nombre sont les billets fédéraux de réserve ; basés comme les billets de la France et de l'Allemagne sur l'activité économique du pays, ils se règlent donc sur elle. Il n'est pas impossible qu'ils supplantent le reste de la circulation fiduciaire, déjà la loi de 1917 en a fait des certificats d'or en permettant leur émission contre un simple dépôt d'or. D'autre part si l'on étudie le tableau de la circulation ci-après, on voit qu'à partir de 1918 la circulation de l'or et des certificats d'or et d'argent, des Treasury notes et

des « greenbacks » diminue et la quantité de monnaie légale dans le Trésor augmente, n'est-ce pas une preuve que cette monnaie légale va s'accumuler dans le Trésor, remplacée dans la circulation par les billets fédéraux de réserve, d'autant plus que les banques fédérales retiennent pour leur compte ou pour celui de l'agent fédéral de réserve, une réserve composée en partie de ces monnaies légales, comptées par les statistiques dans la circulation.

Une autre tendance est l'intervention du Gouvernement par l'intermédiaire du Comité fédéral de réserve. Cette intervention s'est accrue pendant la guerre, c'était naturel car il y avait là un facteur de victoire qu'il fallait mettre en œuvre et l'unité de commandement sous forme de l'intervention gouvernementale permettait d'employer plus utilement les capitaux, mais en temps normal l'initiative privée et la concurrence plus souple, plus à la recherche du progrès valent mieux, surtout dans un pays comme les Etats-Unis où les passions et les luttes politiques sont si violentes, il est à craindre que le système fédéral de réserve aux mains du gouvernement ne devienne un instrument pour favoriser les partisans du parti au pouvoir.

Vu : le président de la thèse,

TRUCHY

Vu : le Doyen,

F. LARNAUDE

Vu et permis d'imprimer,
le Recteur de l'Académie de Paris,

P. APPELL

TABLEAU A. — Circulation et stock monétaires des Etats-Unis

1 ^{er} Janvier	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
Or et lingots.....	633.940.156	631.607.500	612.561.038	679.702.800	972.561.266	910.731.705	846.392.556
Certificats d'or.....	1.027.977.518	920.717.739	1.281.149.229	1.660.630.029	1.096.860.844	662.715.784	423.804.071
Dollars d'argent.....	74.405.220	69.321.103	66.688.222	72.330.861	77.869.353	83.244.382	81.556.106
Certificats d'argent.....	477.705.022	455.200.708	485.708.603	476.795.613	472.191.576	264.817.940	149.527.092
Monnaie divisionnaire d'argent.....	164.269.940	163.862.946	169.979.213	190.171.320	216.434.729	237.932.836	246.996.460
Bons du Trésor 1890.....	2.550.053	2.341.241	2.168.124	2.035.188	1.908.063	1.803.107	1.695.736
Billets des Etats-Unis.....	340.040.870	310.413.016	340.516.432	341.271.554	337.890.788	337.780.901	326.888.084
Billets de réserve fédé- rale.....		17.199.225	203.732.980	298.013.235	1.227.243.190	2.630.602.112	2.980.664.862
Billets de banques de ré- serve fédérale.....				11.764.495	12.535.925	125.275.233	209.314.091
Billets des banques na- tionales.....	726.479.575	974.502.529	746.679.970	708.817.446	704.920.174	696.404.126	684.563.748
Circulation totale.....	3.447.368.355	3.545.166.116	3.909.184.171	4.440.932.634	5.120.424.908	5.951.308.126	5.961.382.806
Fonds du Trésor.....	378.095.741	427.207.570	492.704.166	571.112.883	1.135.773.363	1.829.485.486	2.000.337.333
Stock monétaire des Etats-Unis.....	3.775.464.096	3.972.373.686	4.401.888.337	5.012.045.517	6.256.198.271	7.780.793.606	7.961.320.139

OUVRAGES CONSULTÉS

Arnaudé. — Monnaie Crédit et Change, 5^e éd. Félix Alcan. Paris.

Bechmann (R.). — La Réforme bancaire aux Etats-Unis. Dalloz, 1914. Paris.

Annual Reports of the Secretary of the Treasury ; Government Printing Office. Washington.

Annual Reports of the Comptroller of the Currency ; Government Printing Office. Washington.

The Executive Documents of the Senate of the United States ; Government Printing Office. Washington.

The Commercial and Financial Chronicle of New-York.

The Annals of American Academy of Political and Social Science. Philadelphie.

Paine's National Banking laws. New-York.

PUBLICATIONS DE « AMERICAN ACCEPTANCE COUNCIL »

Treman (Robert). — Trade Acceptances.

Warburg (Paul). — Acceptances in our domestic and international commerce.

Kinley (David). — The use of Credit instruments in payments in the United States. Government printing Office. Washington.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.	5

PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE PREMIER. — Situation des Etats-Unis avant la crise de 1907.	7
CHAPITRE II. — La crise de 1907.	19
CHAPITRE III. — Loi Aldrich Vreeland.	24

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE IV. — Loi de Réserve Fédérale.	33
CHAPITRE V. — Banques d'Etat membres du système. .	41
CHAPITRE VI. — Comité de Réserve fédérale.	50

TROISIÈME PARTIE

CHAPITRE VII. — Pouvoirs des banques de réserve fédé- rale.	57
CHAPITRE VIII. — Emission.	61
CHAPITRE IX. — Réserves.	73
CHAPITRE X. — Dépôts.	78
CHAPITRE XI. — Chèques et compensation.	85
CHAPITRE XII. — Acceptations escomptes et avances .	95
CHAPITRE XIII. — Crédit agricole.	107
CHAPITRE XIV. — Succursales et commerce extérieur. .	120

QUATRIÈME PARTIE

CHAPITRE XV. — Le marché financier des Etats-Unis pendant la guerre européenne.	133
CONCLUSION.	151

